

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA MANAGEMENTU

Zpracování finanční analýzy vybraného podniku

Elaborating Financial Analysis in a Selected Company

Student: Bc. Martin Kokošínský

Vedoucí diplomové práce: Ing. Kateřina Stanovská Ph.D.

Ostrava 2020

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra managementu

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Martin Kokošínský**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **6208T037 Management**
Téma: **Zpracování finanční analýzy vybraného podniku**
Elaborating Financial Analysis in a Selected Company
Jazyk vypracování: **čeština**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Charakteristika finanční analýzy a metod
 3. Představení vybraného podniku
 4. Zpracování finanční analýzy vybraného podniku
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0194-8.
KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3., rozš. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2019. ISBN 978-80-271-2028-4.


Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Kateřina Stanovská, Ph.D.**


Datum zadání: 22.11.2019

Datum odevzdání: 24.04.2020





doc. Ing. Petra Horváthová, Ph.D.
vedoucí katedry



doc. Ing. Lenka Kauerová, CSc.
proděkanka pro studium
na základě pověření k jednání č.j.
VSB/19/050319/9900 ze dne 24. 9. 2019

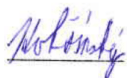
Prohlášení

Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně.

Všechny použité informační zdroje jsem uvedl v seznamu literatury a náležitě citoval v diplomové práci.

V Ostravě dne 24. 4. 2020

Podpis



Poděkování

Tímto bych chtěl poděkovat Ing. Kateřině Stanovské Ph.D. za její ochotu a pomoc při zpracování diplomové práce.

Obsah

1.	Úvod	5
2.	Charakteristika finanční analýzy a metod	7
2.1	Podnik	7
2.1.1	Rozvaha	7
2.1.2	Výkaz zisku a ztráty	10
2.2	Uživatelé finanční analýzy	12
2.3	Srovnání výsledků analýz	13
2.4	Metody finanční analýzy	14
2.5	Horizontální analýza	14
2.6	Vertikální analýza	15
2.7	Poměrové ukazatele	15
2.7.1	Ukazatele rentability	16
2.7.2	Ukazatele likvidity	18
2.7.3	Ukazatelé zadluženosti	20
2.7.4	Ukazatelé aktivity	22
2.8	Pyramidový rozklad	23
2.8.1	Pyramidový rozklad ROE	23
2.8.2	Pyramidový rozklad zadluženosti vlastního kapitálu	24
2.8.3	Logaritmická metoda	25
2.8.4	Další metody pyramidového rozkladu	26
3.	Představení vybraného podniku	27
3.1	Proces zápůjčky motorových vozidel	27
3.2	Oddělení a zaměstnanecká struktura odštěpného závodu	28
3.3	Využívání služeb externích firem	29
3.4	Ekonomická a zaměstnanecká situace odštěpného závodu Ostrava	30
4.	Zpracování finanční analýzy vybraného podniku	32

4.1	Horizontální analýza aktiv	32
4.2	Horizontální analýza pasiv	34
4.3	Vertikální analýza aktiv	36
4.4	Vertikální analýza pasiv	39
4.5	Ukazatelé rentability	42
4.6	Ukazatele likvidity	46
4.7	Ukazatele zadluženosti	48
4.8	Ukazatele aktivity	52
4.9	Pyramidový rozklad ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu	56
4.9.1	Vliv ukazatelů první úrovně v letech 2014–2015	58
4.9.2	Vliv ukazatelů druhé úrovně v letech 2014–2015	59
4.9.3	Vliv ukazatelů první úrovně v letech 2015–2016	59
4.9.4	Vliv ukazatelů druhé úrovně v letech 2015–2016	60
4.9.5	Vliv ukazatelů první úrovně v letech 2016–2017	60
4.9.6	Vliv ukazatelů druhé úrovně v letech 2016–2017	61
4.9.7	Vliv ukazatelů první úrovně v letech 2017–2018	61
4.9.8	Vliv ukazatelů druhé úrovně v letech 2017–2018	62
5.	Závěr.....	64
	Seznam literatury	67
	Seznam zkratk.....	70
	Seznam grafů	
	Seznam obrázků	
	Seznam tabulek	
	Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
	Seznam příloh	

1. Úvod

Finanční analýza je proces, jenž lze pojmut jakožto pomocný nástroj firemního řízení, prostřednictvím něhož se vedoucí pracovníci a zaměstnanci společnosti snaží řídit, při činnosti přetváření dostupných vstupů v co nejprínosnější výstupy, ať už se jedná o samotné a pro firmu stěžejní ekonomické přínosy nebo též rozhodnutí a dopady ovlivňující behaviorální chování a hospodaření domácností, ačkoliv spojení aplikací finančních rozhodnutí firmy na skupiny jednotlivců mohou být zdánlivě považována za neslučitelná. Závěrečné výsledky finanční analýzy též přispívají ke stanovení úrovně finančního zdraví podniku.

Ve finanční analýze jsou zahrnuty mnohé disciplíny, u nichž dochází ke vzájemnému porovnávání a v nichž lze jednotlivá data řadit, posuzovat a počítat odlišnými metodologiemi, prostřednictvím nichž je uživatel finanční analýzy sto porozumět časově aktuálním i minulým obdobím nakládání s peněžními prostředky, na jehož základě lze predikovat budoucí finanční pozici firmy v rámci daného odvětví určeného typem podnikání.

Spousta českých i zahraničních autorů se zabývá problematikou finanční analýzy, jejichž vymezení vůči rozličným oblastem témat jsou charakterizována specializacemi konkrétního tvůrce publikací a jeho zájmy o dané okruhy. Zmíněna mohou být příjmení autorů s rokem vydání monografií, ze kterých byly čerpány informace pro teoretickou část práce (druhá kapitola), a jejichž názvy titulů je možné dohledat v seznamu literatury závěru práce. Z českých autorů to jsou Čížinská (2018), Dluhošová a kol. (2010), Kalouda (2015), Máče (2013), Růčková (2015), Zmeškal (2013) apod., ze zahraničních např. autoři Alhabeeb (2015), Brigham a Ehrhardt (2011), Brooks (2016), Ittelson (2009), Robinson (2015) atd. Diferenciace při komparaci knih jednotlivých autorů různých národností je tvořena veskrze odlišnou terminologií pojmů, mimoto se názory na problematiku shodují.

Cíl předložené diplomové práce sestává z provedení finanční analýzy vybraného podniku během časového období pěti let v letech 2014–2018.

Struktura diplomové práce bude zahrnovat pět kapitol začínající úvodem. V druhé části práce, po uvedení formulace podniku, budou, kromě popisu metod finanční analýzy a pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu s pyramidovým rozkladem zadluženosti vlastního kapitálu v závěru kapitoly, nejenom definovány základní fragmenty účetní závěrky, ale zároveň budou předložena vysvětlení, pro koho je finanční analýza určena a jakými způsoby

dochází ke srovnávání výsledků analýz. Třetí kapitola bude představovat vybraný podnik a pojednávat o dílčích faktorech majících vliv na jeho ekonomické hospodaření.

Ve čtvrté kapitole budou analyzovány hodnoty teoretické metodologie z druhé kapitoly mezi lety 2014–2018, konkrétně horizontální a vertikální analýzy aktiv a pasiv, metody finanční analýzy jako ukazatelé rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Závěr čtvrté kapitoly bude věnován pyramidovému rozkladu hodnot zadluženosti vlastního kapitálu ve sledovaném období. V poslední kapitole práce budou shrnuty výsledky práce a také předložena doporučení pro zlepšení budoucí finanční pozice firmy.

2. Charakteristika finanční analýzy a metod

Podstatou druhé kapitoly je objasnění teoretických pojmů, se kterými se pracuje v empirické části. Vysvětleny jsou pojmy podnik, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, finanční analýza a metody finanční analýzy.

2.1 Podnik

Před šesti lety se slovo podnik, které do roku 2014 bylo definováno obchodním zákoníkem jako právoplatný pojem, vlivem právních úprav zákona, změnilo na sousloví obchodní závod. Tuto novou definici občanského zákoníku obchodního závodu cituje Čížinská (2018, str. 9) ve své publikaci takto: „*Organizovaný soubor jmění, který podnikatel vytvořil a který z jeho vůle slouží k provozování jeho činnosti. Má se za to, že závod tvoří vše, co zpravidla slouží k jeho provozu.*“

Jiná definice pojednává o podniku jako propojení přírodních zdrojů (což jsou výrobní prvky), práce a kapitálu, jež majitel podniku vytvořil pro provádění vlastní činnosti za účelem dosažení zisku. Z toho vyplývá, že základním principem podnikatelské činnosti je financování (Paták, 2006).

2.1.1 Rozvaha

Rozvaha vychází ze základního bilančního principu, který popisuje rovnost mezi aktivy a pasivy. Zápis bilanční rovnice vypadá takto:

$$AKTIVA = PASIVA.$$

V rozvaze neboli bilanci (anglicky balance sheet) je popsána aktuální finanční situace podniku k danému časovému okamžiku. Ve většině případů je sestavena k poslednímu dni kalendářního roku. Jedná se o souhrn majetku podniku k datu účetní závěrky, tedy o statické znázornění. Zobrazena jsou zde nejenom aktiva tzn. majetek firmy, ale i firemní pasiva, která mohou sloužit věřitelům jako cenný zdroj informací finančního zdraví podniku (Ittelson, 2009).

Dle Štekera a Otrusinové (2016, str. 21) je „*problémem českého účetnictví absence definic základních pojmů včetně aktiv a pasiv.*“ Příkladem definice mohou být mezinárodní standardy finančního výkaznictví (anglická zkratka IFRS), jež označují aktiva za peněžně ocenitelný a spolehlivý majetek firmy a také za budoucí ekonomický přínos pro danou firmu, který je výsledkem let minulých. Pasiva jsou pro firmu rovněž peněžně ocenitelná

a spolehlivá a jsou výsledkem let minulých, avšak představují budoucí pokles ekonomického přínosu (Šteker, Otrusínová 2016).

Aktiva

Aktiva jsou v rozvaze rozdělena do čtyř sloupců. První sloupec je určen pro hodnoty brutto (ceny pořízovací), v druhém sloupci jsou hodnoty korekce, jež zahrnují oprávky nebo opravné položky, které jsou odečteny od hodnoty brutto, čímž se vytvoří hodnota netto (cena zůstatková), zapsaná ve třetím sloupci rozvahy aktiv. Čtvrtý sloupec informuje o hodnotách netto z předchozího roku.

Oprávky představují trvalé snížení hodnoty dlouhodobě hmotného nebo nehmotného majetku. Naopak opravné položky jsou vyjádřeny přechodným snížením hodnoty všech aktiv.

Primární dělení aktiv vychází z funkce majetku a jeho doby vázanosti v podniku za určitý časový úsek. Podle českých účetních standardů (zkratkou ČÚS) jsou aktiva v rozvaze řazena od nejméně likvidních položek (stálá aktiva) až po položky nejlikvidnější (oběžná aktiva).

Stálá aktiva jsou zastoupena položkami jako budovy, stroje a fixními majetkovými složkami, které jsou podnikem využívány dlouhodobě (déle než jeden rok). Oběžná aktiva jsou spotřebována najednou a do jednoho roku (krátkodobá aktiva).

Likvidita je charakterizována jako schopnost přeměny majetku na peníze v hotovosti (Máče, 2013).

Dlouhodobý majetek

Dlouhodobý majetek patří do skupiny stálých fixních aktiv. Je rozdělen na majetek dlouhodobě hmotný (DHM), majetek dlouhodobě nehmotný (DNM) a na majetek finančně dlouhodobý (DFM). Dlouhodobý hmotný majetek nemění svou formu, opotřebovává se, a proto (až na výjimku pozemků) patří do odpisů, které vyjadřují náklad běžného období, jejichž peněžní výdaj proběhl v minulosti. V dlouhodobě nehmotném majetku jsou zahrnuty položky typu autorských práv, licencí, patentů, softwarů a jiných, které taktéž patří do odpisů a vyjadřují náklad běžného období pořízeného v minulosti. Do dlouhodobě finančního majetku patří např. podílové cenné papíry a jeho účelem je tvorba budoucích výnosů (Dluhošová a kol., 2010).

Oběžná aktiva

Pro krátkodobá aktiva je příznačná jejich rychlá převoditelnost na peněžní prostředky a jejich vázanost ve výrobě po dobu kratší než jeden rok. Pro zajištění plynulosti výroby je nutné oběžná aktiva udržovat neustále v určité výši. Krátkodobý majetek firmy je složen ze zásob, pohledávek a krátkodobého finančního majetku (Higgins, 1997).

Pasiva

Ve vzoru rozvahy pasiv se nachází pouze dva sloupce s číselnou hodnotou o aktuálním běžném účetním období a běžném účetním období za rok minulý (Grünwald, Holečková 2007).

Na straně závazků (pasiv) jsou uvedeny informace o způsobu financování aktiv podniku. Hlediskem pro dělení pasiv je vlastnictví, a proto jsou pasiva členěna na vlastní a cizí (Grünwald, Holečková 2007).

Vlastní kapitál

Do vlastního kapitálu (vlastních zdrojů) spadá základní kapitál, který je na počátku podnikání vložen do firmy jeho vlastníky a postupem času může být rozšířen o výsledek hospodaření běžného účetního období, tedy vykázaný zisk. V české terminologii jsou v důsledku počátečního, chybného překladu z angličtiny tyto dva výrazy – vlastní kapitál a základní kapitál – často nesprávně zaměňovány. Po základním kapitálu jsou součástí vlastních zdrojů kapitálové fondy, fondy ze zisku, a výsledky hospodaření let minulých a běžného účetního období.

Cizí kapitál

Cizí kapitál (cizí zdroje) představuje dluh společnosti. Tento závazek musí být splacen do určitého časového úseku. Z toho pohledu se debitor (dlužník) zavazuje kreditorovi (věřiteli) splatit závazek rozšířený o úroky a výdaje plynoucí z nabytí úvěru. Přínosem cizího kapitálu bývá jeho cena – je levnější než kapitál vlastní, a navíc využívání krátkodobých závazků je výhodnější než závazků dlouhodobých. V cizích zdrojích jsou zahrnuty hodnoty rezerv a hodnoty dlouhodobých a krátkodobých závazků (Růčková, 2019).

Jednotlivá členění aktiv a pasiv jsou vypsána v Tab. 2.10.

Tab. 2.10 Základní struktura rozvahy

Aktiva	Pasiva
Pohledávky za upsaný ZK	Vlastní kapitál
Dlouhodobý majetek	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Ážio a kapitálové fondy
Dlouhodobý hmotný majetek	Fondy ze zisku
Dlouhodobý finanční majetek	VH minulých let
Oběžná aktiva	VH běžného úč. období
Zásoby	Vyplacení záloh podílu na zisku
Pohledávky	Cizí zdroje
Dlouhodobé pohledávky	Rezervy
Krátkodobé pohledávky	Závazky
Krátkodobý finanční majetek	Dlouhodobé závazky
Peněžní prostředky	Krátkodobé závazky
Časové rozlišení aktiv	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: upraveno dle Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, (2017, str. 24)

2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (anglicky Statement of Comprehensive Income), zkráceně výsledovka, je na rozdíl od rozvahy výkazem tokovým, který se věcně vztahuje k určitému časovému období. Skutečnost, že ve sledovaném období proběhla nebo neproběhla úhrada zboží a služeb, není podstatná. Určujícím vlivem pro zařazení do výkazu je realizace výnosu (moment vyskladnění, poskytnutí služby zákazníkovi, předání zboží) či okamžik vzniku nákladu. Podle zákona o účetnictví České republiky, výkaz zisku a ztráty (zkratka VZZ) musí být součástí každé účetní závěrky, ať už se jedná o přílohu ve zkrácené nebo plné verzi. Lze zde vyhledat informace o hospodářské situaci podniku, výši zisku, velikosti tržeb a velikosti nákladů (Grünwald, Holečková 2007).

Výsledek hospodaření (zisk nebo ztráta) je dán rozdílem mezi výnosy a náklady. Výnosy jsou rozděleny na:

- provozní,
- finanční,
- mimořádné.

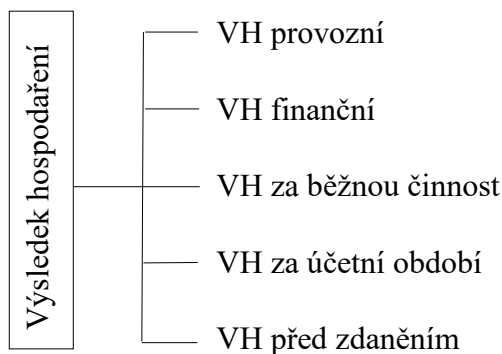
Provozní výnosy jsou podnikem vytvořeny tržbami z prodeje. Výnosy finanční podnik nabyl z vkladů, cenných papírů a finančních investic. Mimořádné výnosy vzniknou například prodejem odepsaných výrobních zařízení, avšak pojem se od novely zákona o účetnictví z roku 2016 přestal užívat. Výraz mimořádné náklady se novelou transformoval na změna stavu zásob vlastní činnosti a aktivace (Růčková, Roubíčková, 2012).

Náklady podniku jsou rozděleny dle typu účetnictví, ve kterém jsou zapsány. Ve finančním účetnictví se jedná o finanční náklady spojené s opotřebením majetku, úrokovou mírou, daněmi a také cenou investic. V nákladovém účetnictví jsou rozlišeny přímé a nepřímé náklady.

Náklady přímé (jednicové) jsou přiřaditelné k poskytnuté službě (např. mzda dělníkům) nebo jsou přiřaditelné k výrobku výrobní firmy (produkční materiál). Náklady nepřímé (režijní) nelze přiřadit ke konkrétnímu výkonu a je zapotřebí, aby se rozpočítaly (Růčková, Roubíčková, 2012).

Typová rozmanitost určitých výnosů a nákladů, jež vstupují do výsledku hospodaření (zkratkou VH) je příčinou členitosti VH, která je znázorněna na Obr. 2.10.

Obr. 2.10 Členitost výsledku hospodaření



Zdroj: upraveno dle Růčková, (2019, str. 33)

Výsledek hospodaření z provozní činnosti je možné najít ve výkazech zisku a ztráty jak u firem výrobních, tak u firem obchodních, neboť se jedná o opakující se činnosti zmíněných podniků. Výrobním firmám tvoří do značné míry VH z provozní činnosti položka tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. U firem obchodních je tvořen zejména z hodnoty obchodní marže.

VH z provozní činnosti je součástí výpočtu pro stanovení VH z běžné činnosti podniku, který je dán součtem provozního a finančního VH. Výsledek hospodaření za běžnou činnost po zdanění je měřítkem ekonomické kvality zkoumaného podniku (Dluhošová a kol., 2010).

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza obsahuje souhrnný přehled finanční situace podniku. Z tohoto důvodu je předmětem zájmu mnoha ekonomických subjektů. Proto je při jejím sestavování zapotřebí pečlivě zvážit, pro kterou zájmovou skupinu je daná analýza zpracovávána, jelikož každý okruh uživatelů upřednostňuje jiný druh informací.

Uživatelé finanční analýzy se dělí na vnitřní (interní) a vnější (externí). Obě kategorie zajímá minulost firemního hospodaření, ze které se mohou poučit a odhadnout budoucí vývoj.

Informace mohou čerpat z účetních výkazů, přílohy účetní závěrky, ze zpráv vedení podniku, firemních statistik či z hodnocení nezávislých odborníků. Pokud není vydána výroční zpráva podniku, může být účetní závěrka získána elektronicky, z webových stránek justice.cz, spravovaných Ministerstvem spravedlnosti (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017).

Interní uživatelé

Vnitřními uživateli jsou manažeři, vlastníci a zaměstnanci podniku.

Manažery je vyžadována znalost finanční analýzy za účelem pohotové reakce při finančním řízení, ale i pro kvalitní, dlouhodobé vedení podniku. Tyto znalosti jim umožňují provést správná rozhodnutí pro získání optimálního množství finančních zdrojů, pro výběr majetkové struktury financované v žádoucí peněžní výši nebo pro přerozdělování disponibilních peněžních prostředků.

Vlastníky podniku jsou do firmy vloženy peněžní prostředky prostřednictvím základního kapitálu. Jejich pozornost je zaměřena na ukazatel rentability (ziskovosti) vloženého kapitálu. Rovněž solventnost a likvidita (schopnost rychlé přeměny aktiv na peníze bez větších finančních ztrát) obchodních partnerů představují pro vlastníky důležitý faktor, aby byla dosažena co nejlepší výkonnost podniku.

Zaměstnance zajímá finanční a hospodářská stabilita kvůli získání maximálního možného počtu výhod. Především se jedná o platové/ mzdové ohodnocení, firemní benefity z oblastí zdraví, kultury, sportu, vzdělávání a rekreace.

Externí uživatelé

Vnější uživatelé finanční analýzy většinou nevytvářejí a neupravují informace týkající se finanční situace podniku, přesto je jejich pozornost upřena na výsledky této analýzy. Do externích subjektů využívajících účetní informace a finanční analýzu spadají:

Investoři, jež se soustředí na oblast investičního rozhodování a využívají získané informace k budoucímu kapitálovému zhodnocení, dividendové výnosnosti a k celkovému výběru struktury aktiv (portfolia) cenných papírů. Uplatněno je také kontrolní hledisko v podobě průběžných zpráv o finančních zdrojích podniku vůči vedoucím (manažerům) příslušných úseků.

Bankami a jinými věřiteli je před poskytnutím úvěru/půjčky provedena analýza struktury majetku, finančních zdrojů a výsledku hospodaření pro posouzení bonity (kredibility) dlužníka. Výsledkem hospodaření je prověřena skutečnost, zda podnik potřebuje prostředky vlivem špatného hospodaření nebo potřebou rozšířit majetek společnosti např. nákupem strojů, materiálu nebo stavbou nových budov.

Obchodní partneři jsou rozděleni na dodavatele a odběratele. Dodavatelé mají zájem o schopnost podniku dostát svých závazkům. Odběrateli je vyžadována stálost finanční situace dodavatelů, neboť jsou na dodavatelské distribuci závislí.

Státem jsou finanční informace vyžadovány pro kontrolu plnění odvodu daní, vedení statistik nebo formulaci státní hospodářské politiky.

Konkurence se snaží inspirovat a získat informace od úspěšných firem stejného odvětví, které by mohli aplikovat ve své firmě (Grünwald, Holečková 2007).

2.3 Srovnání výsledků analýz

Posouzení výsledku finanční analýzy probíhá poměrovou analýzou srovnáváním poměrových ukazatelů. Srovnání bývá prováděno v čase, k normě nebo v prostoru.

Srovnáváním v čase je klasifikován vývoj ukazatelů za určitý počet časových období, která na sebe navazují. Příkladem srovnatelnosti může být způsob oceňování a odepisování majetku v účetních výkazech.

Ve **srovnávání vůči normě** jsou porovnávány hodnoty poměrové vzhledem k hodnotám plánovaným (normovaným). Rozpětí plánovaných norem je vyjádřeno kvantily, intervaly a minimálními hodnotami až po hodnoty maximální.

Podstatou **mezipodnikového srovnávání (srovnávání v prostoru)** je firemní srovnávání poměrových ukazatelů s totožnými ukazateli jiné firmy za dané časové období. Aby bylo možné využít metodu srovnávání v prostoru, je zapotřebí podniky rozdělit do shodných skupin. Shodné skupiny pro rozdělení do mezipodnikového srovnávání jsou definovány srovnatelností časovou, oborovou a legislativní.

- **časová srovnatelnost** – komparace finančních ukazatelů většího počtu firem je uskutečnitelná, pokud finanční ukazatele pocházejí ze stejného období (např. z roku 2020) a stejně dlouhého časového úseku (např. kvartál roku 2020),
- **oborová srovnatelnost** – jedná se o podstatný způsob srovnávání. Obrat dlouhodobých aktiv podniku z metalurgického průmyslu se bude značně lišit v porovnání s firmou z poradenského odvětví.,
- **legislativní srovnatelnost** – srovnání metodologie (způsob dosažení a aplikace vytyčeného cíle) je získané z účetnictví. Metodologie účetních zákonů jsou napříč zeměmi odlišně interpretovány (Dluhošová a kol., 2010).

2.4 Metody finanční analýzy

Pro zvolení vhodného výběru metody finanční analýzy je možné vycházet z mnoha vědních disciplín – ekonomických, matematických nebo statistických věd. Při uplatňování metodologie je potřeba vycházet ze zásady přiměřené volby postupu a tím dosáhnout co nejpřesnějších výsledků, s co nejnižšími vynaloženými náklady na danou analýzu, jež zredukují rizika chybných, manažerských rozhodnutí na minimum (Růčková, 2019).

2.5 Horizontální analýza

Horizontální analýza (analýza trendů) je řazena mezi ukazatele stavové (absolutní), mezi kterými jsou srovnávány položky rozvahy (aktiv a pasiv), zachycených ke konkrétnímu časovému okamžiku. Záměrem analýzy trendů je ukázat změnu proměnných hodnot ve výkazu k vybranému časovému úseku. Analýza se může vztahovat k rozvaze i výkazu zisku a ztráty, pokud se vychází z referenčního časového bodu, se kterým jsou porovnávána data spjata.

K rozboru hodnot horizontální analýzy jsou využity indexy bazické a řetězové. Indexem bazickým jsou data hodnocena vzhledem k referenčnímu bodu (období). Index řetězový představuje meziroční srovnání. Oba indexy se mohou měřit ve změnách absolutních nebo procentuálních (Alhabeeb, 2015).

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_t^{-1} = \Delta U_t, \quad (2.10)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{\Delta U_t}{U_t^{-1}}, \quad (2.11)$$

přičemž zkratka Δ je vyjádřením změny, U_t značí hodnotu ukazatele, t znamená hodnotu běžného roku, U_t^{-1} je hodnota za předcházející rok.

Pro zajištění požadované vypovídající hodnoty je účelná znalost vývoje měnicího se ekonomického prostředí (změny cen vstupních faktorů, změny daňového řádu apod.) (Alhabeeb, 2015).

2.6 Vertikální analýza

Vertikální analýzou je zkoumán vývoj hodnot jednotlivých složek struktury v čase. Jedná se o procentuální rozbor složek dílčích vůči celku. Celek je brán jako základ souhrnné sumy analyzovaného ukazatele. Například, při zjišťování výše vlastního kapitálu z celkového počtu pasiv se výrazy vsadí do poměru, čímž lze zjistit procentuální podíl vlastního kapitálu na celkovém množství pasiv. Dle Sedláčka (2011) je výhodou analýzy nezávislost na meziroční inflaci. Vzorec je následující:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.12)$$

přičemž zkratka U_i značí vyjádření hodnoty dílčího ukazatele, $\sum U_i$ znázorňuje velikost hodnoty absolutního ukazatele.

Vertikální analýza se využívá také pro analýzu hodnot ziskovosti, finančních toků, tržeb a jiných složek ukazatelů (Dluhošová a kol., 2010).

2.7 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou součástí poměrové analýzy, jež patří do deterministických metod. Tyto metody zpravidla vycházejí z menšího počtu zkoumaných období.

Analýza nesouvisí ani tak s absolutními čísly prodeje, nákladů, výdajů a aktiv, ale spíše s provázaností mezi nimi. Například dostupná hotovost spojená s určitou výší pohledávek je spolehlivým indikátorem, jak snadno bude firma, v případě potřeby, moci uhradit případné faktury. Nebo výše aktiv, provázaná s objemem prodeje, naznačuje, jak efektivně výrobní aktiva firmy (oběžná aktiva, stroje) generují příjem. Také hrubá marže (procento z prodeje) může být ukázkou tvorby zisku a stanovením, kolik peněžních prostředků může společnost investovat do expanze a administrativních aktivit (Ittelson, 2009).

Mezi hlavní ukazatele poměrové analýzy patří:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity.

2.7.1 Ukazatele rentability

Rentabilita je schopnost vytvářet zisk na vložený kapitál a současně je klíčovým předpokladem celkové hodnoty společnosti a s tím spojené schopnosti emitovat cenné papíry. Zároveň, mnoho analytiků vlastního kapitálu by označilo rentabilitu za hlavní zaměření jejich analytické činnosti. Rentabilita odráží nejenom firemní konkurenceschopnost v tržním prostředí, ale také kvalitu vedení firmy. Ukazatelé rentability měří návratnost zisku vydělaného společností za určité časové období. Obecným pravidlem pro všechny ukazatele je rostoucí trend (Robinson, Henry, Pirie, Broihahn, 2015).

Rentabilita aktiv

Návratnost aktiv (Return on Assets – ROA) poměřuje hodnotu zisku před úroky a daněmi (EBIT) ku hodnotě celkového počtu aktiv. Tento postup znázorňuje návratnost investice do všech vložených aktiv společnosti bez ohledu na to, z jakých zdrojů financování pocházejí (vlastního/cizího kapitálu). Proto se používá i druhý vzorec, který zohledňuje hodnoty zisku po zdanění – EAT se sazbou daně (t) a úroky cizího kapitálu neboli odměny věřitelům (Robinson, Henry, Pirie, Broihahn, 2015).

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.13)$$

kde zkratka ROA je označením rentability aktiv, zkratka EBIT znamená hodnoty zisku před úroky a daněmi a symbol A značí hodnotu celkových aktiv.

$$ROA = \frac{EAT + \text{úroky} (1-t)}{A}, \quad (2.14)$$

přitom EAT je označením zkratky slova zisk po dani a závorka $(1 - t)$ je výše hodnoty daňové sazby, kde t je hodnota daňové sazby.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Pomocí rentability dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed – ROCE) nebo také rentability investovaného kapitálu (ROIC – Return on Invested Capital) se vyjadřuje podíl zisku na dlouhodobých investicích (vlastního i cizího dlouhodobého kapitálu). Ukazatel je vhodné využít k mezipodnikovému srovnání.

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + CZ_{dl}}, \quad (2.15)$$

kde zkratkou VK se označuje hodnota vlastního kapitálu a zkratkou CZ_{dl} hodnota cizích dlouhodobých zdrojů.

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilitou vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE) se posuzují hodnoty čistého zisku s hodnotami celkové výnosnosti vlastních zdrojů (hodnoty základního kapitálu, kapitálového fondu a fondu ze zisku). Velikost hodnot rentability vlastního kapitálu se odvíjí od výnosnosti hodnot celkových zdrojů a odvedených úroků z cizích zdrojů. Pokud hodnoty ukazatele ROE rostou, znamená to, že došlo k nárůstu hodnot zisku, poklesu hodnoty úrokové míry cizích zdrojů nebo snížení množství vlastních zdrojů na celkových zdrojích. Pokud se ale hodnota vlastního kapitálu ku hodnotě celkového kapitálu z důvodu kumulace hodnot nerozděleného zisku zvýšila a hodnota ukazatele ROE se snížila, indikuje to špatné finanční řízení ze strany vedení podniku. Společnost může tyto volné zdroje vlastního kapitálu využít investováním do státních dluhopisů nebo do terminovaných vkladů a tím zvýšit peněžní prostředky o budoucí úrok.

Tento ukazatel lze dopodrobna rozložit a analyzovat pomocí pyramidového rozkladu ukazatele míry zisku tzv. Du Pontovy analýzy, jež nelze provést v praktické (aplikační) části práce, neboť hodnoty základního kapitálu firmy, jakožto odštěpného závodu zahraniční právnické osoby, nejsou k dispozici.

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad (2.16)$$

přičemž *EAT* je zkratkou hodnoty zisku po zdanění a zkratka *VK* jsou zastoupeny hodnoty vlastního kapitálu.

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (Return on Sales – ROS) udává výši hodnot ziskovosti firmy pomocí porovnání zisku na 1 Kč tržeb. Často bývá upřesněn o výši hodnot celkových nebo dílčích hodnot nákladů k hodnotě tržeb. Využit by měl být pro mezipodnikové srovnání a za určitý časový úsek. Čím vyšší je hodnota rentability tržeb, tím za schopnější je považován management dané firmy.

$$ROS = \frac{EAT}{T}, \quad (2.17)$$

kde zkratkou *EAT* jsou míněny hodnoty zisku po dani a zkratka *T* je označením pro hodnoty tržeb.

Rentabilita nákladů

Rentabilita nákladů poměřuje hodnoty získaného čistého zisku ku 1 Kč celkových nákladů podniku. Rostoucí trend hodnot znamená procentuálně vyšší ziskovost a lepší zhodnocení vložených nákladů (Dluhošová a kol., 2010).

$$Rentabilita\ nákladů = \frac{EAT}{CN}, \quad (2.18)$$

kde zkratka *EAT* znamená hodnotu zisku po dani a *CN* je hodnota celkových nákladů.

2.7.2 Ukazatele likvidity

Ukazatel likvidity je významově nezanedbatelným kvocientem, posuzující firemní schopnost dostát krátkodobým závazkům v odpovídajícím časovém horizontu. Z důvodu krátkodobého časového horizontu se v ukazateli platební schopnosti využívají hodnoty položek oběžných aktiv a krátkodobých dluhů. Účetnictví podniku zaznamenává hodnoty oběžného majetku (zásob, pohledávek, krátkodobého finančního majetku), od kterého se v blízké budoucnosti očekává konverze na hotovost a krátkodobé cizí zdroje (krátkodobé úvěry, nesplacené daně, dlužné dividendy apod.), které mají být splaceny k předem stanovenému datu. Pokud společnost neplní své závazky, může dojít k jejímu bankrotu. Ukazatel rozlišuje hodnoty veličin různých likvidit a hodnoty různých dob splatnosti (Brooks, 2016).

Běžná likvidita

Běžná likvidita (Current Ratio) známá jako likvidita III. stupně definuje hodnotu oběžných aktiv ku hodnotě krátkodobých závazků, ve smyslu kolikrát hodnota čitatele (oběžných aktiv) má být větší než hodnota jmenovatele (krátkodobých pasiv), aby nedocházelo k úhradě krátkodobých pasiv prodejem fixního dlouhodobého majetku (cenných papírů, strojů, staveb, licencí, softwarů apod.).

Autoři Brigham a Ehrhardt (2011) ve své publikaci Financial management zodpovídají otázku, za jakých okolností jsou hodnoty ukazatel běžné likvidity vysoko, či nízko a jakým způsobem jsou tyto hodnoty firmě prospěšné. Hodnoty ukazatele běžné likvidity s vysokým hodnotovým skóre vypovídají o solventnosti firmy dostát svým krátkodobým závazkům. Převahou hodnot oběžných aktiv nad hodnotou krátkodobých pasiv jsou hodnoty věřitelských půjček zajištěny pomocí rychlé konverze hodnot oběžného majetku na peněžní prostředky. Avšak pro majitele akcií firmy, představuje vysoký podíl hodnot oběžných aktiv nad hodnotami krátkodobých dluhů neefektivní hospodaření se zásobami, které se na skladě opotřebovávají.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{OA}{KP}, \quad (2.19)$$

přičemž zkratka *OA* znamená hodnotu oběžných aktiv a zkratka *KP* značí hodnotu krátkodobých pasiva.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita (Acid Test, Quick Test) eliminuje nedostatky ukazatele běžné likvidity, tj. splnění předpokladu, že hodnoty všech oběžných aktiv jsou schopny se v krátkém čase přeměnit na hotovost. Ukazatel vyjadřuje schopnost uhradit hodnotu krátkodobých závazků bez prodeje zásob, jež jsou poničené a považují se za nezpeněžitelné. Hodnotu sporných oběžných aktiv mohou představovat hodnoty nedobytných pohledávek – pohledávky, jejichž šance na splacení se rovná nule. Jedná se o ukazatel II. stupně.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - Z}{KCZ}, \quad (2.20)$$

kde zkratka *OA* znamená hodnotu oběžných aktiv, *Z* jsou hodnoty zásob a *KCZ* značí hodnotu krátkodobých cizích zdrojů.

Peněžní likvidita

Peněžní likvidita (Cash Ratio), též známá pod spojením okamžitá likvidita, je tvořena hodnotou peněz na účtech, v hotovosti a hodnotou šeků. Do těchto platebních prostředků můžeme zahrnout i hodnoty směnečných pohledávek, různé druhy cenných papírů a jiné. Hodnoty ukazatele značící I. stupeň likvidity, tedy nejrychlejší přeměnu hodnoty krátkodobých aktiv na peněžní prostředky. Žádoucím vývojem trendu hodnot ukazatele je jejich růst (Kalouda, 2015).

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{KFM}{KZ}, \quad (2.21)$$

přičemž zkratka *KFM* znamená hodnotu krátkodobého finančního majetku a zkratka *KZ* jsou hodnoty krátkodobých závazků.

2.7.3 Ukazatelé zadluženosti

Hodnoty ukazatelů zadluženosti (Debt Ratio) jsou poměrem hodnot mezi firemními dluhy a celkovými aktivy. Podávají informaci o míře financování majetku z cizích zdrojů. Důležité je zde definovat důsledky z převahy vlastního kapitálu nad cizím a obráceně. Z finančního hlediska je pro majitele podniku výhodnější financování z cizího kapitálu než kumulace vlastního kapitálu. Krytí výdajů z vlastních zdrojů se stává dražší, neboť spolumajitelé podniku požadují finanční odměnu za vložené prostředky (dividendu). U nákladů za cizí kapitál se odvádějí úroky za poskytnutí těchto zdrojů a platí, že krátkodobé cizí zdroje (bankovní úvěry, finanční výpomoci atd.) s dobou splatnosti do jednoho roku jsou výhodnější v porovnání s dlouhodobými cizími zdroji (Dluhošová a kol., 2010).

Dalším vysvětlením hodnot ukazatelů zadluženosti se věnuje Ittelson (2009) a představuje je jako investice cizích lidí, které mají generovat zisk. Substitucí dluhu svými penězi majitel podniku věří ve vykazání většího zisku na korunu investice, než by získal vyplacením svého podílu vůči své osobě. Právě tyto ukazatele měří rozsah půjček.

Hodnoty ukazatelů jsou také nazývány bezpečnostními hodnotami ukazatelů. Naznačují investorům, zda firma neinvestuje s vypůjčenými penězi příliš mnoho a je tedy příliš riskantní firmě půjčit peníze. Je tedy úkolem vedení společnosti, stanovit správnou výši investice, aby kapitál byl využit na maximum, ale zároveň společnost byla schopna splatit jistinu a úroky s ní spojené. (Ittelson, 2009).

Podíl vlastního kapitálu na aktivech (Equity Ratio) vyjadřuje finanční hodnotovou stabilitu firmy v dlouhodobém časovém horizontu a vypovídá o schopnosti financování

firemních aktiv (pohledávek za upsaný základní kapitál, dlouhodobý majetek, oběžná aktiva) vlastním kapitálem. Aby došlo k upevnění hodnot finanční stability, musí mít hodnoty ukazatele rostoucí vývojovou tendenci.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu} = \frac{VK}{CA}, \quad (2.22)$$

kde VK je výrazem pro hodnotu vlastního kapitálu a CA značí hodnotu celkových aktiv.

Celková zadluženost (Debt Ratio) poskytuje přehled o celkových dluzích společnosti vůči celkovým aktivům firmy. Ukazatel hodnot slouží ke stanovení míry věřitelského rizika při rozhodování o udělení půjčky. Pokud hodnota ukazatele celkové zadluženosti přesáhne hodnotu úrokových procent vyplácenou poskytovatelům cizích zdrojů (např. bankám), představuje firma, při vysoké míře hodnot ukazatele, riziko pro věřitele. (Ittelson, 2009).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{CK}{CA}, \quad (2.23)$$

přičemž CK je zkratkou hodnoty cizího kapitálu a zkratka CA je označením pro hodnotu celkových aktiv.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (Debt to Equity Ratio) udává podobný přehled hodnot jako hodnoty ukazatele zadluženosti, avšak místo hodnoty celkových aktiv ve jmenovateli se počítá s hodnotou vlastního kapitálu. Hodnotový trend by měl být klesající. V případě výsledků hodnot ukazatele menších jedné mají věřitelé jistotu, že jejich půjčené peněžní prostředky jsou kryty vlastním kapitálem firmy.

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{CK}{VK}, \quad (2.24)$$

kde CK je zkratkou hodnoty cizího kapitálu a VK znamená hodnotu vlastního kapitálu.

Finanční páka (Financial Leverage) udává hodnoty celkových aktiv a vlastních zdrojů do poměru. Hodnotou tohoto ukazatele je možné zjistit, kolikrát hodnota celkových aktiv převyšuje hodnotu vlastního kapitálu, tzn. kolik procent aktiv z celkového počtu je financováno cizím kapitálem (Čížinská, 2018).

$$\text{Finanční páka} = \frac{CA}{VK}, \quad (2.25)$$

přičemž zkratkou hodnoty celkových aktiv je znak CA a zkratkou hodnoty vlastního kapitálu je VK.

2.7.4 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity dle Keown, Martin, Petty (2014) odpovídají na otázku, s jakou efektivností jsou hodnoty vybraných aktiv podniku řízeny ke generování tržeb a jak účinně jsou řízeny každodenní nákupy prodeje zboží a služeb, která se promítnou do hodnot ve výkazu zisku a ztráty. Ukazatele aktivity zahrnují dva typy ukazatelů – obrat a dobu obratu.

Hodnoty obratu vypovídají o množství aktiv, tedy kolik peněžních prostředků daná aktiva vytváří v hodnotách tržeb. Naopak hodnoty doby obratu informují o počtu dní přeměny hodnot určitých aktiv v hodnoty jiného (nejčastěji peněžního) majetku.

Obrat celkových aktiv (Total Assets Turnover) měří rychlost přeměny hodnoty aktiv na hodnoty tržeb. Trend hodnot by měl být rostoucí – čím vyšší hodnota ukazatele, tím intenzivnější přeměna hodnoty aktiv na hodnotu tržeb (výnosový nárok). Časovým hlediskem se zohledňuje doba jednoho roku.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{CT}{A}, \quad (2.26)$$

kde zkratka CT vyznačuje hodnotu celkových tržeb a zkratka A značí hodnotu aktiv.

Doba obratu aktiv (Inventory Turnover) je obráceným vztahem obratu celkových aktiv tzn. v čitateli jsou uvedeny hodnoty sumy aktiv vynásobených počtem dní a ve jmenovateli jsou umístěny hodnoty celkových tržeb. Akceptovaným a chtěným výsledkem je co nejnižší výsledná hodnota (nejkratší počet dnů ve kterých jsou tržby vázány v aktivech).

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{A \cdot 360}{CT}, \quad (2.27)$$

přičemž $A \cdot 360$ znamená množství hodnoty celkových aktiv v délce jednoho roku a zkratkou CT jsou označeny hodnoty celkových tržeb.

Doba obratu pohledávek (Receivable Days) je měřena ve dnech a vypovídá o časové době hodnoty tržeb vázaných v pohledávkách. Při překračování dob splatností faktur by vedení společnosti mělo zvážit existující spolupráci s odběrateli.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{P \cdot 360}{T}, \quad (2.28)$$

kde zkratka $P \cdot 360$ znamená hodnotu množství pohledávek v délce jednoho roku a zkratkou T jsou míněny hodnoty tržeb.

Doba obratu závazků (Days Payable Outstanding) je spolehlivým indikátorem pro věřitele, zda firma dodržuje své závazky vůči dodavatelům. Pro zajištění finanční rovnováhy by hodnoty dob obratu závazků měly přesahovat hodnoty dob obratu pohledávek (Růčková, 2019).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{Z \cdot 360}{CT}, \quad (2.29)$$

přičemž zkratka $Z \cdot 360$ je hodnota počtu závazků v délce jednoho roku a zkratkou CT jsou míněny hodnoty celkových tržeb.

2.8 Pyramidový rozklad

Pyramidový rozklad využívá dva způsoby analýzy. V horní části rozkladu se používá metoda multiplikativní, tedy početní postup násobení zlomků dílčích ukazatelů. Následována je aditivním rozkladem, při kterém se hodnoty ukazatelů umístěných v dolních částích sčítají (Čižinská, 2018).

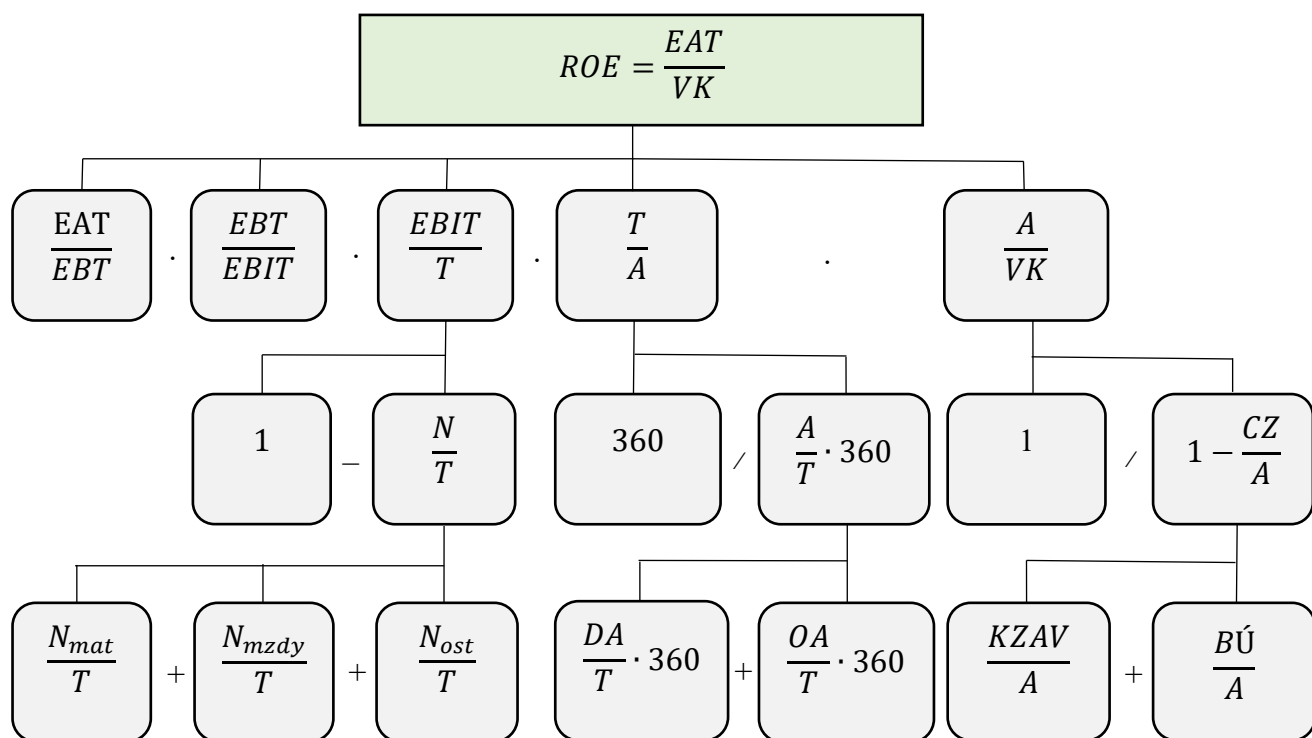
2.8.1 Pyramidový rozklad ROE

Pyramidový rozklad vlastního kapitálu (Du Pontův rozklad) se řadí do pyramidové soustavy finančních ukazatelů. Hodnota rentability vlastního kapitálu je úzce spjata s výši hodnot zadluženosti, likvidity a také PŘÍČEMŽ aktivitou podniku. Tyto hodnoty ukazatelů jsou doplněny o další elementy působících na agregátní chod podniku. Pyramidový rozklad hodnot umožní provést detailní rozbor hodnot jednotlivých ukazatelů, odchylek a činitelů, jež mají vliv na hodnotu vrcholného ukazatele rentability vlastního kapitálu.

V publikaci od Brooks (2016) je Du Pontův rozklad ROE popsán jako pozitivní ukazatel hodnot, pomocí něhož se management firmy může zaměřit na méně produktivní oblasti podniku z hlediska vytvoření vyšší úrovně hodnot rentability vlastního kapitálu. Příkladem je uvedena nedostatečná výkonnost ze strany vedení podniku kvůli vysokému množství zásob a hotovosti. Za těchto okolností společnost využije rozkladu hodnot k přezkoumání operací, jež nakládají se zásobami a hotovostí za účelem snížení hodnotového množství vázaného kapitálu v oběžných aktivech. Redukce množství zásob může poskytnout užitečnější využití hotovosti v podobě investování než její hromadění v nepotřebných zásobách.

Na Obr. 2.11 je detailně rozložen ukazatel rentability vlastního kapitálu pomocí pyramidového rozkladu.

Obr. 2.11 Du Pontův rozklad ROE



Zdroj: upraveno dle Dluhošová a kol., (2010, str. 93)

Obr. 2.11 zahrnuje množství zkratk, jejichž význam je následující:

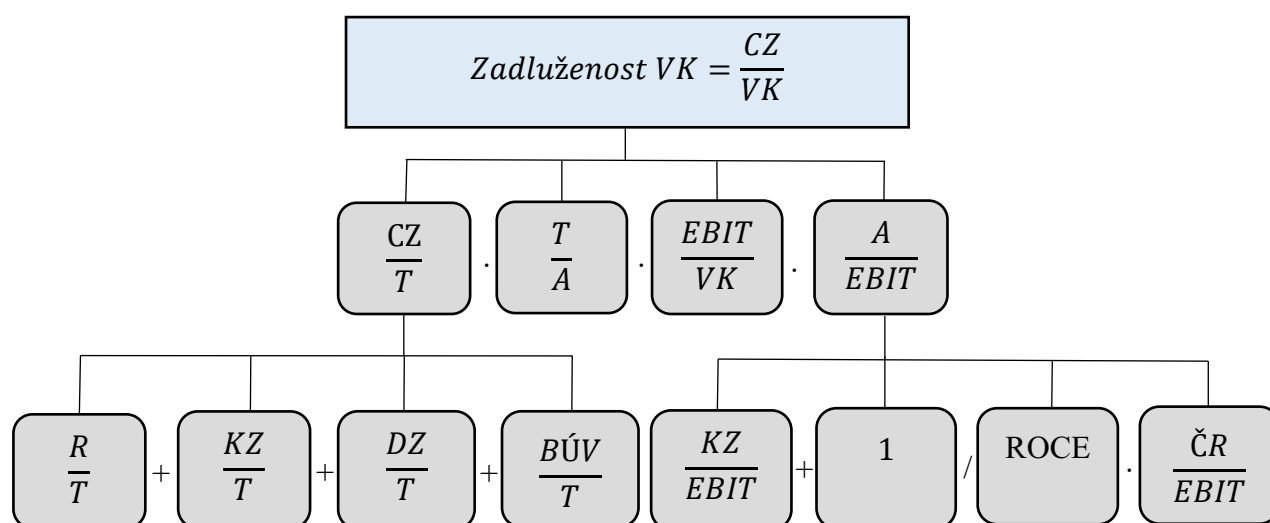
EAT znamená zisk po zdanění, VK značí vlastní kapitál, EBT je zisk před zdaněním, EBIT je zkratkou pro zisk před odečtením úroků a zdaněním, T jsou tržby, A znamenají aktiva, CZ jsou označením pro cizí zdroje, N_{mat} jsou náklady materiálu, N_{ost} mají význam ostatních nákladů, DA jsou dlouhodobá aktiva, OA je zkratka pro oběžná aktiva, KZAV jsou krátkodobé závazky, A značí celková aktiva a BÚ je zkratkou pro bankovní úvěry.

2.8.2 Pyramidový rozklad zadluženosti vlastního kapitálu

Pyramidový rozklad zadluženosti vlastního kapitálu se provádí pomocí rozkladu hodnot soustav ukazatelů, jejichž rozbor vede k matematickému vyjádření hodnot syntetického ukazatele.

Na Obr. 2.12 je znázorněn pyramidový rozklad soustavy ukazatelů, jež vede k vyjádření syntetického ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu.

Obr. 2.12 Pyramidový rozklad zadluženosti vlastního kapitálu



Zdroj: upraveno dle Minasjan (2017, str.23)

Význam zkratk použitých v Obr. 2.12 je tento:

CZ značí cizí zdroje, VK znamená vlastní kapitál, T jsou tržby, zkratka A je úhrn aktiv, EBIT je zisk před zdaněním a úroky, R má význam rezerv, zkratka KZ se pojí s krátkodobými závazky, DZ značí dlouhodobé závazky firmy, BÚV jsou bankovní úvěry a výpomoci, ROCE je zkratkou anglického výrazu Return on Capital Employed neboli návratnost investovaného kapitálu a zkratka ČR symbolizuje účty časového rozlišení.

2.8.3 Logaritmická metoda

Logaritmická metoda se využívá pro výpočet dílčích indexů, jež tvoří syntetický ukazatel. Uplatnit ji lze u pyramidových rozkladů rentability vlastního kapitálu, celkové zadluženosti, zadluženosti vlastního kapitálu apod. Rozkladem logaritmickou metodou, jež bere v potaz změny jednotlivých ukazatelů, nedochází k vytváření zbytků a zároveň ani k podmíněnosti mezi velikostí vlivu a pořadím ukazatele. Metoda se užívá pouze u kladných indexů. Pokud je index záporný, doporučuje se zvolit jiná metoda výpočtu soustav ukazatelů vrcholového ukazatele, například metoda postupných změn, jež není komplikovaná a vliv výsledků lze přiřadit konkrétnímu indexu (Zmeškal, 2013).

Zmeškal (2013) rozlišuje dvě elementární vazby – aditivní a multiplikativní, jež se v majoritním množství vyskytují v pyramidových rozkladech soustav ukazatelů vybraných syntetických ukazatelů.

Aditivní vazba je v základním tvaru zachycena rovnicí:

$$x = \sum_{j=1}^n a_j = a_1 + a_2 + \dots + a_n, \quad (2.30)$$

přičemž proměnná x zastupuje analyzovaný ukazatel, $\sum_{j=1}^n$ je suma od meze $j = 1$ po mez n , a_j značí konkrétní vysvětlující ukazatel a a_n znamená ukazatel a s libovolným počtem n proměnných.

Multiplikativní vazba je v základním tvaru vyjádřena rovnicí:

$$x = \prod_{j=1}^n a_j, \quad (2.31)$$

kde proměnná x značí zastoupení analyzovaného ukazatele a $\prod_{j=1}^n a_j$ je součinem konkrétního vysvětlujícího ukazatele a_j od meze $j = 1$ po mez n .

Logaritmická metoda multiplikativní vazby vyjadřující vlivy dílčích ukazatelů má tvar:

$$\Delta x_{a_j} = \frac{\ln J_{a_j}}{\ln J_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.32)$$

přičemž proměnná x zastupuje analyzovaný ukazatel, a_j značí konkrétní vysvětlující ukazatel, Δx_{a_j} je vliv konkrétního ukazatele a_j na analyzovaný ukazatel x , $\ln J_{a_j}$ je logaritmus indexu $\ln J$ konkrétního vysvětlujícího ukazatele a_j , $\ln J_x$ je logaritmus indexu $\ln J$ analyzovaného ukazatele x a Δy_x znamená přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele x .

2.8.4 Další metody pyramidového rozkladu

Dalšími metodami využívaných při pyramidovém rozkladu jsou:

- metoda postupných změn,
- metoda rozkladu se zbytkem,
- funkcionální metoda,
- integrální metoda.

Nevýhody těchto metod jsou rozličné. Příkladem může být metoda postupných změn, kde význam vlivů hodnot dílčích ukazatelů je závislý na pořadí indexů v rovnici, na která je potřeba při rozborech dbát. U metody rozkladu se zbytkem se zmíněný problém s pořadím ukazatelů nevyskytuje, avšak po jejím výpočtu vznikají přebytné zbytkové prvky, jejichž účel nelze vysvětlit. Při aplikování funkcionálních a integrálních metod nenastávají předcházející, popsané problémy, ale použitím více proměnných v rovnici dochází k znepráhlednění daného výrazu.

3. Představení vybraného podniku

Firma Avis Rental Car je celosvětovou jedničkou v provozování autopůjčoven ve více než 165 zemích s 5 500 pobočkami. Společnost je od svého založení (r. 1946) velice úspěšná, což potvrzují desítky získaných ocenění napříč kontinenty. Firmu vlastní akciová společnost Avis Budget Group Inc., která je zapsána na severoamerické burze NASDAQ ve městě New York City.

Pro finanční analýzu byl vybrán odštěpný závod Avis Autovermietung GmbH-organizační složka (dále jen odštěpný závod) v České republice se sídlem v Praze, zahraniční právnické osoby s předmětem podnikání pronájmu motorových vozidel. Odštěpný závod se skládá ze čtyř stanic (Brno, Olomouc, Ostrava, Praha) s možností zápůjčky motorových vozidel.

Společnost poskytuje automobily formou operativního nájmu. V rozvaze nejsou uvedeny hodnoty základního kapitálu, protože se jedná o odštěpný závod.

Položky uvedené v grafech, obrázcích nebo tabulkách jsou vyjádřeny v tisících Kč. U vybraných grafů, obrázků a tabulek je uvedena i procentuální změna.

Níže uvedené informace byly čerpány z webových stránek (viz elektronické dokumenty uvedené v seznamu literatury) a na základě konzultací s jednotlivými vedoucími pracovníky a zaměstnanci odštěpného závodu.

3.1 Proces zápůjčky motorových vozidel

Potenciální zákazník odštěpného závodu disponuje třemi způsoby, jak vůz zarezervovat.

Lze využít webových stránek, kde je nutno vyplnit povinné parametry vedoucí ke zdárné zápůjčce. Webovým rozhraním je vyžadováno provést výběr časové délky zápůjčky, místa vyzvednutí a zanechání vozidla, typu vozidla a kategorie pojištění. Po výběru následuje formulář, jež je klient povinen vyplnit. Formulář obsahuje osobní údaje, jež nesmí být poskytnuty třetím stranám. Posledním z postupů je převod peněz z účtu klienta na bankovní účet firmy. Platba klienta, uskutečněná před obdržením auta, obsahuje peněžní zálohu, již se společnost kryje proti poškození automobilu a v případě dodržení smluvních podmínek je do několika dnů po vrácení auta připsána zpět na klientův účet.

Výše zálohy nedosahuje peněžní hodnoty vozidla, a proto firma provádí školení zaměstnanců, zaměřené na rozpoznání nápadného behaviorálního chování, jež má pomoci rozeznat eventuálního pachatele trestného činu.

Možnost volání na konkrétní číslo pobočky je druhý způsob, jak auto zapůjčit. Zákazník musí absolvovat stejný proces jako v případě objednávky přes webové stránky. I v tomto případě proběhne platba před zápůjčkou vozu, protože zákazník pošle údaje o debetní/kreditní kartě prostřednictvím textové zprávy nebo operátorovi nadiktuje číslo a datum expirace karty přímo v průběhu hovoru.

Třetí možnost pronájmu vozidla, dostavit se osobně na pobočku firmy, je časově náročná. Zákazník poskytne osobní údaje asistentovi, jež informace zavádí do počítačového programu a připravuje podklady nezbytné k podpisu smlouvy. Vyčkat se také musí na proces platby, jež se zřídka podaří provést na první pokus. Nastat může i situace, kdy automobily z důvodu vysoké poptávky nejsou na parkovišti pobočky k dispozici a klient využívá služeb jiných autopůjčoven.

Platba – dodatek

Platba může proběhnout v jakékoliv cizí měně. Na webových stránkách odštěpného závodu se vozidla pronajímají v měně eur. Transakce z cizích měn jsou přepočteny a záúčtovány do výkazu zisku a ztráty kurzem používaným v rámci celosvětové skupiny Avis Rental Car.

3.2 Oddělení a zaměstnanecká struktura odštěpného závodu

Oddělení Avis Autovermietung GmbH-organizační složky Česká republika jsou rozmístěna v rámci regionálních poboček, a proto neexistuje centralizované pracoviště průmyslové zóny, kde by se administrativně vytvářel obsah určený k propagaci odštěpného závodu a následné distribuci.

V rámci České republiky jsou vedoucí pracovníci jednotlivě umístěni do lokálních poboček, aby zajistili požadované pracovní tempo a společnost ušetřila náklady, které by musela vynaložit na zajištění vyššího počtu nadřízených (výjimku tvoří pobočka Prahy). Tito vedoucí pracovníci jsou označováni anglickým výrazem supervisors.

Hierarchicky nižší postavení zaujímají pracovníci, jež jsou zaměstnáni formou částečného úvazku na dohodu o pracovní činnosti (DPC) a dohodu o provedení práce (DPP).

Náplň práce osob s tímto typem úvazku (kromě pobočky Praha) sestává z údržby vozového parku, jež pojímá extérní mytí, interní čištění a vysávání vozidel. Vyjma manuálních činností, zahrnuje také administrativní vytváření a evidenci smluv, jednání se zákazníky, komunikaci v počítačovém programu se spolupracovníky z domácí nebo cizí země, převoz aut mezi regionálními i zahraničními pobočkami, kontrolu rezervačního systému apod. činnosti, náležících do pracovněprávního vztahu liniových zaměstnanců a zaměstnavatele.

3.3 Využívání služeb externích firem

V rámci odštěpného závodu nejsou rozmístěna specializovaná oddělení na území České republiky, jež by firmu regionálně/lokálně propagovala, či jiným způsobem zajišťovala chod odštěpného závodu převyšující míru nezbytně nutnou (právní oddělení, IT sekce, projektové řízení, auditorské služby apod.). Uvedené příklady jsou realizovány odděleními rozmístěnými po Evropě, mimo Českou republiku. Z tohoto důvodu se jedná spíše o strmu, a ne plošnou organizační strukturu.

Určité služby jsou aplikovány externě. Vedení daní, mezd a účetnictví je jednou z externích činností, jež jsou odštěpným závodem využívány prostřednictvím firmy NSG Morison, poskytující outsourcing služeb v oblastech auditu, lidských zdrojů, oceňování atd.

Placená zákaznická linka, na kterou mohou klienti v případě nutnosti dotazů zavolat, je provozována matkou evropské společnosti Avis Rental Car – firmou Avis Budget Group, Inc. V tomto případě nelze hovořit o outsourcingu, neboť zakázka není převedena třetí straně. Poplatek za minutu hovoru na této lince činí 3,33 Kč bez daně.

Firma zajišťuje řadu linek, jež nejsou zpoplatněny, avšak většina je určena zákazníkům, kteří vlastní členství jednoho z věrnostních programů, za něž zaplatili.

Pultový platební terminál se řadí mezi služby, za které odštěpný závod platí určitou peněžní sumu zprostředkovateli. Většinou se jedná o banky, jež si účtují poplatek jednoho procenta z placené částky.

Poslední subdodavatelská zakázka odštěpného závodu se týká pobočky v Praze. Jelikož se kancelář půjčovny nachází v budově provozovatele parkoviště, společnosti Letiště Praha, a.s., dochází k využívání letištních služeb nejenom za účelem odstavení vozidel a najímání prostoru pro kanceláře, ale také k vnějšímu mytí a čištění interiérů automobilů.

3.4 Ekonomická a zaměstnanecká situace odštěpného závodu Ostrava

Pobočka umístěná v Ostravě (konkrétně v prostorách Letiště Leoše Janáčka) se nachází ve svízelné situaci, jež je příčinou mnoha faktorů.

Nedostatečný počet cestujících využívajících lety Letiště Leoše Janáčka je jedním z důvodů, proč vozový park ostravské pobočky není plně využíván a auta, vlivem nedostatečné poptávky, musela být převezena na jiná regionální pracoviště firmy. Tato negativní skutečnost vznikla zapříčiněním odmítnutí zakázek nízkonákladových leteckých společností, jež chtěly Letiště Leoše Janáčka využívat pod záštitou středoevropského centra, které by sloužilo jako mezní bod letecké dopravy pro tuto část středoevropského, potažmo východoevropského regionu. Po zamítnutí tohoto podnikatelského plánu ze strany tehdejšího vedení Moravskoslezského kraje se letecké společnosti přemístily do polského města Katowice, jež se nachází nedaleko původně zamýšleného centra pro leteckou dopravu – Ostravy. V Katovicích se záměr, vybudovat rozlohou velké a pasažéry vyhledávané letiště, podařilo uskutečnit, z čehož profituje mezinárodní partnerská pobočka Avis Rental Car, vlastněná americkou společností Avis Budget Group, Inc.

Srovnáním počtu přepravených cestujících z webových statistik Letiště Leoše Janáčka a statistik letiště polských Katowic za rok 2016, citovaných v elektronickém seznamu literatury, lze zjistit, že počet přepravených osob v tomto roce činil hodnotu 258 223 pasažérů, kdežto v polských Katovicích letiště dosáhlo počtu přesahujícího 3,2 milionu cestujících.

Vedení Letiště Leoše Janáčka, a.s. se zaměstnanci očekává sezonní nárůst k počtu celkových letů v letních měsících, protože v této době začínají tzv. sezonní lety (anglickým používaným výrazem *charters*), které si cestovní kanceláře pronajímají, v důsledku zvýšené poptávky letecké dopravy, za účelem strávení pobytu ve vzdálené destinaci ze strany veřejnosti. Ale ani tento sezonní zvýšený zájem a využívání letiště ve větší míře nezajistí ostravské autopůjčovně vyšší poptávku ze strany veřejnosti, neboť místní využijí dopravy svých vozidlem nebo se dopraví k letišti vlakem, jehož trasa končí těsně před odbavovací halou.

Z pohledu vedoucího pracovníka pobočky na Letišti Leoše Janáčka je situace komplikovaná i ze smluvní povinnosti dohlížet na pracoviště v Brně a Olomouci, i přestože tato pracoviště jsou podobně nevytížená jako ostravská pobočka.

Vedení oblastního ředitelství pro Českou republiku o tomto problému nedostatečné poptávky ví a snažilo se zavést funkci obchodního zástupce, jenž by vyhledával obchodní příležitosti v Jihomoravském, Moravskoslezském a Olomouckém kraji. Jednání měla cílit na uzavření dlouhodobé spolupráce mezi odštěpným závodem a právníckými nebo fyzickými osobami, jež by využily pronájmu vozidel k usnadnění podnikatelské činnosti. Tato funkce byla po několika letech zrušena a došlo k delegování pozice na vedoucí pracovníky jednotlivých poboček.

Strategická nevýhoda se vyskytuje i v nacenění služeb pronájmu vozidel, jež není přizpůsobováno vůči lokalitě pobočky a oborové konkurenci. Zákazník, jenž vybírá z nabídky autopůjčovny přímo na letišti, má možnost snadného porovnání cen s konkurencí, neboť kanceláře jednotlivých značek autopůjčoven jsou ve většině lokalit umístěny v jedné řadě. Firma se tento nedostatek snaží kompenzovat jak nabídkou skupiny poukazů (voucherů), které zákazníkovi sníží cenu, tak věrnostními programy zaměřených na pravidelné zákazníky, jež pro klienty znamenají nejenom snížení cenu z pronájmu, ale také přínos v podobě vysoké míry pohodlí např. přednostním vyřízením u přepážky v případě zástupu čekajících.

4. Zpracování finanční analýzy vybraného podniku

Při zpracování finanční analýzy vybraného podniku byly použity teoretické znalosti a postupy vybraných metod finanční analýzy zpracovaných v teoretické části diplomové práce. Výpočty byly prováděny na základě dat účetních závěrek za roky 2014–2018, jejichž zdroj lze nalézt na webové stránce: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=431794>.

4.1 Horizontální analýza aktiv

Při horizontální analýze byly z rozvahy vybrány položky, se kterými se v dané firmě pracuje nejvíce, tzn. nakupují se a prodávají konkrétní vozidla, inovují se pobočky firmy, dochází k peněžním tokům – ať už na obchodních účtech společnosti nebo při hotovostních operacích. Také dochází ke vzniku pohledávek. Absolutní a relativní změny hodnot ukazatelů horizontální analýzy aktiv byly vypočteny pomocí vztahů (2.10) a (2.11), které se nacházejí ve druhé kapitole práce, nazvané Charakteristika finanční analýzy a metod.

V Tab. 4.10 jsou zobrazeny absolutní hodnoty položek a relativní změny hodnot za dané časové období.

Tab. 4.10 Horizontální analýza aktiv

	Absolutní hodnoty v tis. Kč					Relativní změna v %				
	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
Dlouhodobý hmotný majetek	6 655	-15 303	780	13 751	19 120	13,55%	-27,43%	1,93%	33,33%	34,76%
Zásoby	2	-77	18	458	-331	0,65%	-25,00%	7,79%	183,94%	-46,82%
Dlouhodobé pohledávky	98	-98	953	-953	856	0,00%	-100,00%	100,00%	-100,00%	100,00%
Krátkodobé pohledávky	-17 675	-623	38 529	-22 888	-5 687	-52,32%	-3,87%	248,78%	-42,37%	-18,27%
Pohledávky z obchodních vztahů	-13 128	-915	36 977	-21 085	-8 827	-50,30%	-7,05%	306,74%	-43,00%	-31,58%
Peníze	372	11 930	-10 811	-776	-835	310,00%	2424,80%	-87,03%	-48,17%	-100,00%
Účty v bankách	3 439	2 660	8 994	-6 075	6 544	822,73%	68,97%	138,01%	-39,17%	69,35%

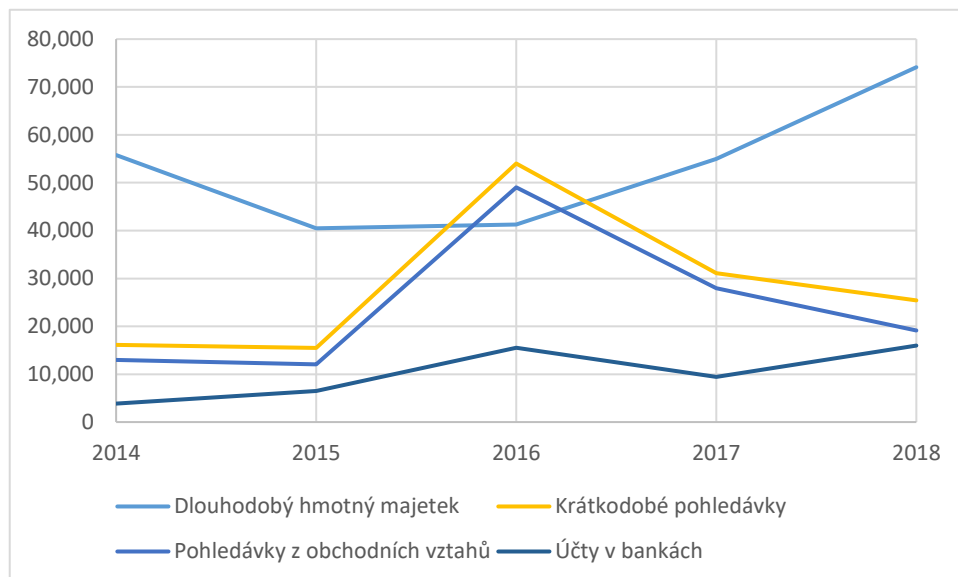
Zdroj: vlastní zpracování (rozvaha firmy)

Z horizontální analýzy hodnoty aktiv mezi lety 2014–2015 lze vidět, že došlo k poklesu jak hodnoty dlouhodobého hmotného majetku, tak hodnoty oběžných aktiv. Klientela firmy v roce 2015 nepoptávala stejné množství aut k výpůjčce jako v předešlém roce, což znamenalo dopad na pokles hodnot dlouhodobých pohledávek, krátkodobých pohledávek, pohledávek z obchodních vztahů. Na tu skutečnost vedení společnosti zareagovalo úspornými opatřeními, snížením investic do dlouhodobého hmotného majetku firmy. Opatření zapříčinila vzrůst hodnoty krátkodobého finančního majetku, tj. nárůst peněz v hotovosti a na bankovních účtech.

V Grafu 4.10 je zobrazen vývoj hodnot vybraných aktiv pomocí rovných spojnic za časové období let 2014–2018. Z Grafu 4.10 byly odejmuty hodnoty dlouhodobých pohledávek, peněz a zásob, neboť firma podniká v oblasti služeb, což je příčinou nízkých

hodnot zásob. Hodnoty dlouhodobých pohledávek a krátkodobých aktiv (peněz) jsou nízké úrovně, neboť odběratele platí faktury se splatností jednoho roku (v případě dlouhodobých pohledávek) a množství procesů bezhotovostní platby převažuje nad množstvím plateb v hotovosti.

Graf 4.10 Horizontální analýza aktiv



Zdroj: vlastní zpracování (rozvaha firmy)

Z Grafu 4.10 lze vyčíst, že v letech 2015–2016 se hodnoty položek vybraných aktiv zvýšily, kromě peněz v hotovosti, které firma převedla na bankovní účty.

V období let 2016–2017 společnost nakoupila dlouhodobě hmotný majetek, který zahrnoval navigace do aut, firemní počítače, kancelářský nábytek a také auta, která se dále pronajímala. Vyjma DHM, nastal nárůst položek zásob, přesněji zboží, konkrétně o hodnotu 458 000 Kč, navzdory skutečnosti, že hodnoty ostatních oběžných aktiv poklesly. Nárůst hodnoty zboží byl zapříčiněn vyšším množstvím spotřeby nemrznoucí směsi do ostřikovačů, škrabek čelních, bočních, zadních skel a také sněhových řetězů, kvůli pozdějšímu časovému poklesu zimních teplot a dřívějšímu počátku zimních dní na začátku a konci kalendářního roku.

K podobnému vývoji, rozšiřování a modernizace firemního dlouhodobého hmotného majetku, došlo i v letech 2017–2018. Ve firmě došlo k nárůstu hodnot dlouhodobých pohledávek o 856 000 Kč, avšak krátkodobé pohledávky poklesly o 5 688 000 Kč. Sumy hodnot těchto pohledávek byly vedením společnosti převedeny na obchodní účet, na kterém firma zaznamenala nárůst peněžních prostředků o hodnotu 6 544 000 Kč.

4.2 Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv vypovídá o financování aktiv a změnách hodnot dílčích položek v průběhu let 2014–2018. Z vlastních zdrojů byla pro finanční analýzu vybrána celková suma vlastního kapitálu, z cizích zdrojů pak hodnoty dlouhodobých a krátkodobých závazků. Krátkodobé závazky se sestávají ze závazků z obchodních vztahů, položky stát – daňové závazky a dotace, krátkodobých přijatých záloh, dohadných účtů pasivních a jiných závazků. Pro výpočet absolutních a relativních změn hodnot ukazatelů horizontální analýzy pasiv bylo využito vztahů (2.10) a (2.11), jež jsou uvedeny v teoretické části diplomové práce.

V Tab. 4.11 jsou zachyceny absolutní a relativní změny hodnot pasiv za vybrané časové období.

Tab. 4.11 Horizontální analýza pasiv

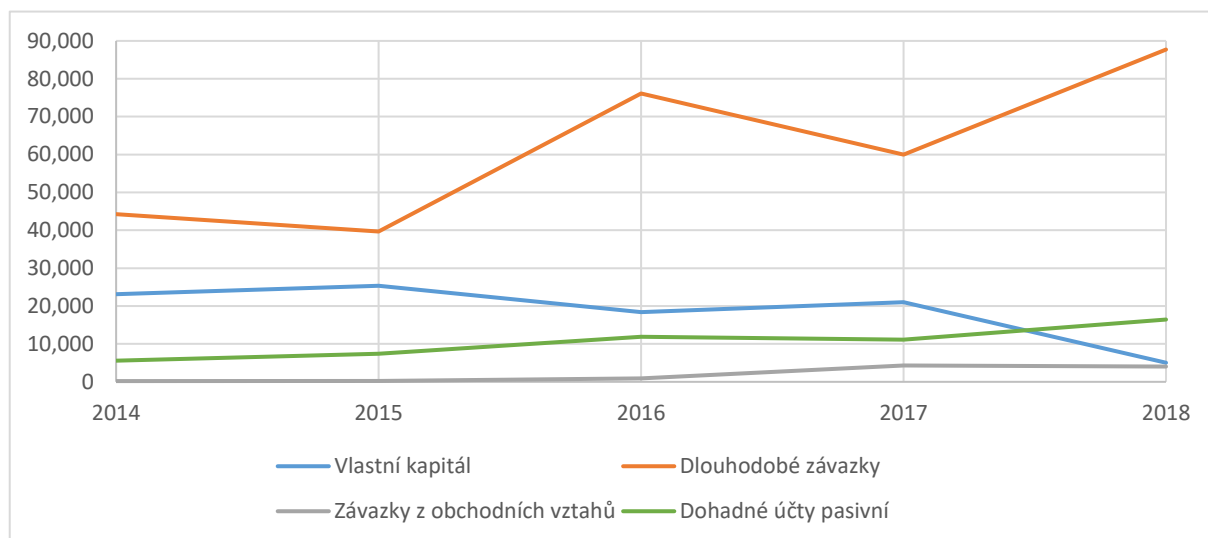
	Absolutní hodnoty v tis. Kč					Relativní změna v %				
	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
Vlastní kapitál	23 129	2 231	-6 922	2 570	-15 966	100,00%	9,65%	-27,29%	13,94%	-76,00%
Dlouhodobé závazky	-9 836	-4 591	36 449	-16 132	27 717	-18,18%	-10,37%	91,85%	-21,19%	46,19%
Závazky z obchodních vztahů	36	53	694	3 372	-262	21,95%	26,50%	274,31%	356,07%	-6,07%
Stát - daňové závazky a dotace	-1 687	194	2 007	-1 391	214	-47,83%	10,54%	98,67%	-34,42%	8,08%
Krátkodobé přijaté zálohy	-3	0	0	-56	0	-5,08%	0,00%	0,00%	-100,00%	0,00%
Dohadné účty pasivní	-807	1 859	4 481	-771	5 293	-12,62%	33,28%	60,19%	-6,46%	47,45%
Jiné závazky	-2 215	-99	296	-2 094	0	-53,87%	-5,22%	16,46%	-100,00%	0,00%

Zdroj: vlastní zpracování (rozvaha firmy)

V letech 2014–2015 došlo k nárůstu hodnoty vlastního kapitálu z 23 129 000 Kč na hodnotu 25 360 000 Kč. Tato změna byla způsobena zvýšením hodnoty výsledku hospodaření za běžné účetní období. Další změna, tentokrát s klesající tendencí hodnot, nastala v položce dlouhodobých závazků, jejichž hodnoty se snížily o 4 591 000 Kč, tedy o 10,37 %. Ve stejném období byl zaznamenán růst hodnot krátkodobých závazků, což se ukázalo v navýšení procentuální změny hodnot položek závazky z obchodních vztahů, stát – daňové závazky a dotace a dohadné účty pasivní. Konkrétně se jednalo o tyto relativní meziroční změny hodnot: 26,50 %, 10,54 % a 33,28 %. Hodnoty krátkodobě přijatých záloh zůstaly nezměněny, což znamená, že firma, v pozici odběratele, nesplatila smluvně stanovené, peněžité závazky vůči svým dodavatelům.

V Grafu 4.11 je zobrazen vývoj hodnot sledovaného období z Tab. 4.11 ve schematickém zobrazení. Pro snadnější orientaci a nízkou hodnotu jsou z Grafu 4.11 odňaty položky jiné závazky, krátkodobé přijaté zálohy a stát – daňové závazky a dotace.

Graf 4.11 Horizontální analýza pasiv



Zdroj: vlastní zpracování (rozvaha firmy)

Značná změna hodnot dlouhodobých závazků z 39 684 000 Kč na 76 133 000 Kč nastala mezi lety 2015–2016. Příčinami navýšení hodnot dlouhodobých závazků o téměř 92 % byl dlužný odběr zboží od dodavatelů a nákup nových vozů financovaných rovněž z cizích dlouhodobých zdrojů. Společnost stále hradila část zboží svými zdroji, a proto došlo k poklesu hodnoty vlastního kapitálu o 27 %. Nárůst hodnot zaznamenaly i veškeré krátkodobé závazky, až na položku krátkodobých přijatých záloh, jejíž hodnota stále činila 56 000 Kč.

Hodnota dlouhodobých závazků se výrazně měnila i v letech 2016–2017. Firmou byla z vlastních zdrojů splacena částka 16 132 000 Kč, což mírně zredukovalo dluh na hodnotu částky převyšující 60 000 000 Kč. Vlastní kapitál se díky operativního zisku podařilo navýšit o hodnotu 2 570 000 Kč, tedy o necelých 14 %. Hodnota krátkodobých závazků z obchodních vztahů, vlivem nákupu DHM, významně vzrostla o hodnotu 3 372 000 Kč (356,07% nárůst hodnoty). V tomto období byla firmou uhrazena vyšší částka za splatnou daň z příjmu, než byla její vyměřovací povinnost, a proto se závazek vůči státu zmenšil o hodnotu 1 391 000 Kč, tedy o hodnotu 34,42 %. V tomto období se podařilo zaplatit částky o hodnotách 56 000 Kč – krátkodobé přijaté zálohy a 2 094 000 Kč – krátkodobé jiné závazky. Po absolutní změně hodnot obou zmíněných položek na částku 0 Kč, se manažeři platbou těchto položek nadále již nemuseli zabývat.

V posledním sledovaném roce 2018 pokračovaly značné peněžní investice do DHM, financované vlastním kapitálem (pokles hodnoty o 76 %, úbytek částky 15 966 000 Kč). Modernizace vozového parku a opětovný nákup vozidel, jež byla financována dlouhodobým dluhem vůči dodavatelům (autosalonům), byla příčinou nárůstu dluhu vůči dodavatelům

na hodnotu 87 718 000 Kč, což bylo způsobeno meziroční změnou hodnoty o 46,19 %, v absolutním vyjádření 27 717 000 Kč. Nárůst hodnot (5 293 000 Kč, procentuální změna o 47,45 %) byl zaznamenán u dohadných účtů pasivních, protože účetní jednotka (odštěpný závod Avis v České republice Autovermietung GmbH-organizační složka), vlivem nákupu nových automobilů financovaných na dluh, vozidla již obdržela a mohla jimi disponovat, avšak platba nebyla zaslána do konce rozvahového dne. Stejná situace, týkající se využívání služeb, avšak nezaplacením ke konci rozvahového dne, se opakovala u služeb externích, kde firma využívala placené infolinky, služeb mytí a čištění vozidel na pobočce v Praze a vedení účetnictví pomocí outsourcingu, firmou NSG Morison Outsourcing a.s. V roce 2018 firma na daňových zálohách zaplatila méně, než tomu bylo v předcházejícím roce. Protože částka nepokryla daňovou vyměřovací povinnost, zvýšil se firemní dluh položky stát – daňové závazky a dotace o meziroční hodnotu 8,08 % (214 000 Kč).

4.3 Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza aktiv byla analyzována z teoretických poznatků uvedených v druhé kapitole diplomové práce. Metoda poměřuje hodnotu dílčí položky s celkovou hodnotou položky, v této konkrétní analýze hodnotu celkových aktiv. Pro přehlednost daných výsledků byla vložena tabulka s absolutními hodnotami a procentuálními změnami hodnot. V Grafu 4.12 je využito zobrazení pomocí procentuálních změn hodnot. Z rovnice (2.12) byla provedena vertikální analýza hodnoty aktiv s cílem zjistit míru hodnotového zastoupení jednotlivých položek na celku.

V Tab. 4.12 jsou vypsány hodnoty vertikální analýzy aktiv v relativním procentuálním vyjádření.

Tab. 4.12 Vertikální analýza aktiv

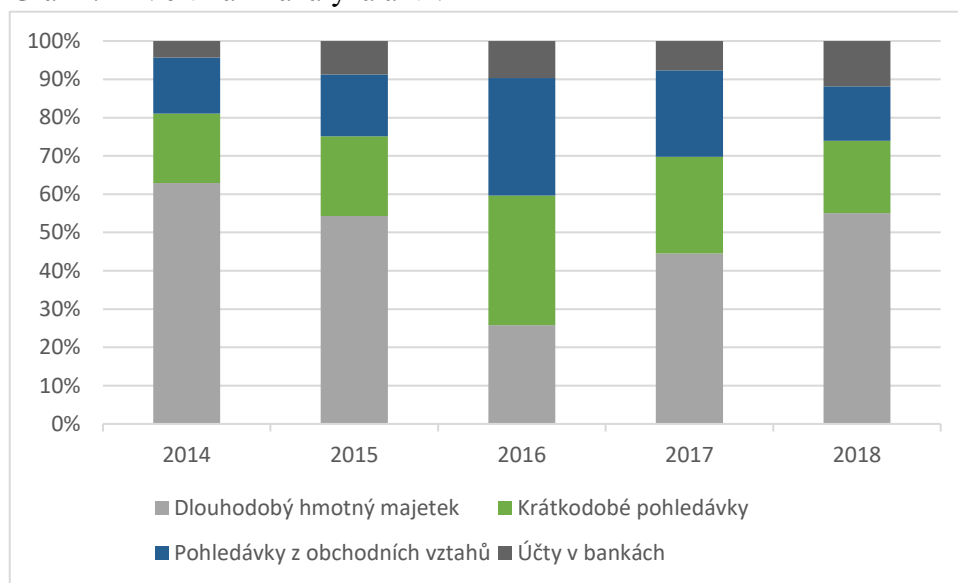
	Struktura položek v %				
	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	72,46%	52,82%	36,31%	55,49%	63,83%
Zásoby	0,40%	0,30%	0,22%	0,71%	0,32%
Dlouhodobé pohledávky	0,13%	0,00%	0,84%	0,00%	0,74%
Krátkodobé pohledávky	20,93%	20,21%	47,53%	31,40%	21,91%
Pohledávky z obchodních vztahů	16,85%	15,73%	43,15%	28,19%	16,46%
Peníze	0,64%	16,21%	1,42%	0,84%	0,00%
Účty v bankách	5,01%	8,50%	13,65%	9,52%	13,76%

Zdroj: vlastní zpracování (rozvaha firmy)

Z Tab. 4.12 lze dohledat, že došlo k výběru dílčích položek aktiv, konkrétně dlouhodobě hmotného majetku, zásob, dlouhodobých a krátkodobých pohledávek. Do krátkodobých pohledávek patří pohledávky z obchodních vztahů, peněžní prostředky v hotovosti (peníze) a na bankovních účtech (účty v bankách).

V Grafu 4.12 jsou procentuálně zastoupeny dílčí hodnoty položek aktiv na celkových hodnotách aktiv mezi lety 2014–2018. Hodnoty položek dlouhodobých pohledávek, peněz a zásob byly, z příčin vysvětlených v kapitole 4.1, odstraněny.

Graf 4.12 Vertikální analýza aktiv



Zdroj: vlastní zpracování (rozvaha firmy)

V roce 2014 byla hodnota aktiv firmy na částce dosahující téměř 77 milionů Kč, na které se 72,46 % podílela hodnota dlouhodobě hmotného majetku. Hodnota krátkodobých pohledávek, patřící do oběžných aktiv, tvořila 20,93 % hodnoty celkových aktiv, v absolutním vyjádření 16 110 000 Kč. Tyto krátkodobé pohledávky se splatností do jednoho roku zahrnovaly hodnoty pohledávek z obchodních vztahů, jejichž procentuální podíl hodnoty byl složen z 16,85 % vůči celku, s absolutní změnou hodnoty dosahující částky 12 970 000 Kč, dále hodnoty peněžních prostředků v hotovosti, kde došlo k absolutní změně hodnoty položky na částku 492 000 Kč. U poslední položky patřící do krátkodobých pohledávek, bankovní účty, byla zaznamenána změna absolutní hodnoty o 3 857 000 Kč. Nejmenší analyzovaná změna hodnot položek v hodnotě 492 000 Kč a procentuálním podílem 0,64 % byla finanční analýzou zjištěna u meziročních změn hodnot dlouhodobých pohledávek.

Navzdory úsporným opatřením odštěpného závodu, byl dlouhodobě hmotný majetek stále nejpočetnější složkou aktiv i v roce 2015. Snížením poptávky po výpůjčkách aut klesly

hodnoty pohledávek firmy, ať už se jednalo o hodnoty dlouhodobých pohledávek, jejichž hodnota se podílela 0,00 % na celku nebo hodnoty krátkodobých pohledávek, jejichž roční pokles podílu hodnoty z 20,93 % na 20,21 % byl způsoben právě nedostačující zákaznickou poptávkou. Do krátkodobých pohledávek jsou rovněž řazeny pohledávky z obchodních vztahů, jejichž hodnotový podíl vůči celkovým aktivům v daném roce poklesl, z hodnoty 16,85 % na hodnotu 15,73 %. Vlivem nepříznivé ekonomické situace, byla nadřízenými zavedena úsporná opatření a nařízení omezující investování. V důsledku redukování investic byly navýšeny peněžní prostředky. Došlo jak ke zvýšení podílu hodnoty položky peníze z 0,64 % na 16,21 % (v absolutním vyjádření částka 12 422 000 Kč), tak k růstu hodnoty podílu položky účty v bankách na absolutní hodnotu 6 517 000 Kč, tedy podílu 8,50 %.

V roce 2016 byla vedením společnosti úsporná opatření zrušena, čímž započalo rozšiřování a modernizace dlouhodobě hmotného majetku (poboček, vybavení kanceláří apod.). Stav dlouhodobě hmotného majetku činil 41 257 000 Kč, vyjádřeno relativní hodnotou, 36,31 %. Zákazníci začali poptávat služeb Avis Rental Car ve větším množství, a proto v roce 2016 došlo k nárůstu hodnot dlouhodobých i krátkodobých pohledávek. Výpočtem hodnot dlouhodobých pohledávek bylo zjištěno, že podíl hodnot dlouhodobých pohledávek vůči celkovým hodnotám aktiv je 0,84 %, v absolutním vyjádření hodnota 953 000 Kč. Na druhé straně, hodnota krátkodobých pohledávek byla se zastoupením 47,53 % nejpočetnější dílčí hodnotou podílu hodnoty dílčí položka ku hodnotě aktiv daného roku, za níž byla jako druhá v pomyslném pořadí s podílovou hodnotou 43,15 % na celku hodnoty krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. Řídící pracovníci odštěpného závodu převedli částky hotovosti na bankovní účty, a proto byl zaznamenán vzrůst podílu relativních hodnot položky účty v bankách z 8,50 % v roce 2015 na hodnotu 13,65 % v roce 2016.

Z vertikální analýzy aktiv v roce 2017 vyplynulo, že došlo k úbytku celkové sumy aktiv. Tento stav byl způsobem v důsledku poklesu hodnot veškerých pohledávek, ať už se jednalo o pohledávky dlouhodobé (v relativním vyjádření 0 %) nebo krátkodobé (relativní změna na hodnotu 31,40 %). Také hodnoty peněžních prostředků, spadající do pohledávek, zaznamenaly úbytek a ustálily se na hodnotě 0,84 % (peníze) a hodnotě 9,52 % (položka účty v bance). Neustávalo ani investování do dlouhodobě hmotného majetku. V podílu hodnoty DHM 55,49 % na celkovém úhrnu aktiv čítajícího 99 133 000 Kč, byly zahrnuty jak pořízení firemního příslušenství, konkrétně aut, navigací se systémem GPS, počítačů, firemního

nábytku, tak investice do nových vozů financovaných krátkodobými závazky, přesněji závazky z obchodních vztahů.

Ani v posledním roce sledovaného období nebyl zaznamenán pokles hodnoty krátkodobých pohledávek. Snižující se nezájem zákazníků o pronájem vozidel na dobu menší jednoho roku byl důvodem poklesu hodnot krátkodobých pohledávek na 21,91 % a pohledávek z obchodních vztahů na hodnotu 16,46 %. Procentuální změnou hodnot z roku 2017 (0,00 %) na hodnotu 0,74 % byla navýšena položka dlouhodobých pohledávek, což bylo zapříčiněnou klientelou (právníckými osobami – firmami), jež si zapůjčily vozy na dobu přesahující jeden rok. Hodnota dlouhodobě hmotného majetku byla neustále navyšována a opět byla zaznamenána poměrově nejpočetnější změna hodnot (63,83 %) hodnoty dílčí položky k hodnotě celkových aktiv sledovaného roku.

4.4 Vertikální analýza pasiv

U vertikální analýzy pasiv došlo k výběru hodnot jednotlivých položek pasiv, které se významným způsobem podílejí na činnosti společnosti. Byly jimi hodnoty položek rozvahy za všechna sledovaná období, konkrétně hodnoty vlastního kapitálu, hodnoty dlouhodobých závazků, hodnoty závazků z obchodních vztahů, hodnoty položky stát – daňové závazky a dotace, hodnoty krátkodobých přijatých záloh, hodnoty dohadných účtů pasivních a hodnoty jiných závazků.

Postup tvorby vertikální analýzy pasiv po výběru hodnot dílčích položek sestával z vytvoření Tab. 4.13 s absolutními a relativními hodnotami a porovnáním dílčích hodnot k hodnotám celkovým. Poté byl zkonstruován Graf 4.13, kde jsou znázorněny procentuální zastoupení hodnot dílčích položek pasiv k celkovým hodnotám pasiv za vybraná časová období. Využito bylo vzorce (2.12) z druhé kapitoly diplomové práce.

V Tab. 4.13 jsou znázorněny hodnoty jednotlivých položek vůči celku za každý rok z celkového počtu pěti let.

Tab. 4.13 Vertikální analýza pasiv

	Struktura položek v %				
	2014	2015	2016	2017	2018
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	30,04%	33,09%	16,23%	21,19%	4,34%
Dlouhodobé závazky	57,51%	51,79%	67,00%	60,53%	75,53%
Závazky z obchodních vztahů	0,26%	0,33%	0,83%	4,36%	3,49%
Stát - daňové závazky a dotace	2,39%	2,65%	3,56%	2,67%	2,47%
Krátkodobé přijaté zálohy	0,07%	0,07%	0,05%	0,00%	0,00%
Dohadné účty pasivní	7,26%	9,72%	10,50%	11,25%	14,16%
Jiné závazky	2,46%	2,35%	1,84%	0,00%	0,00%

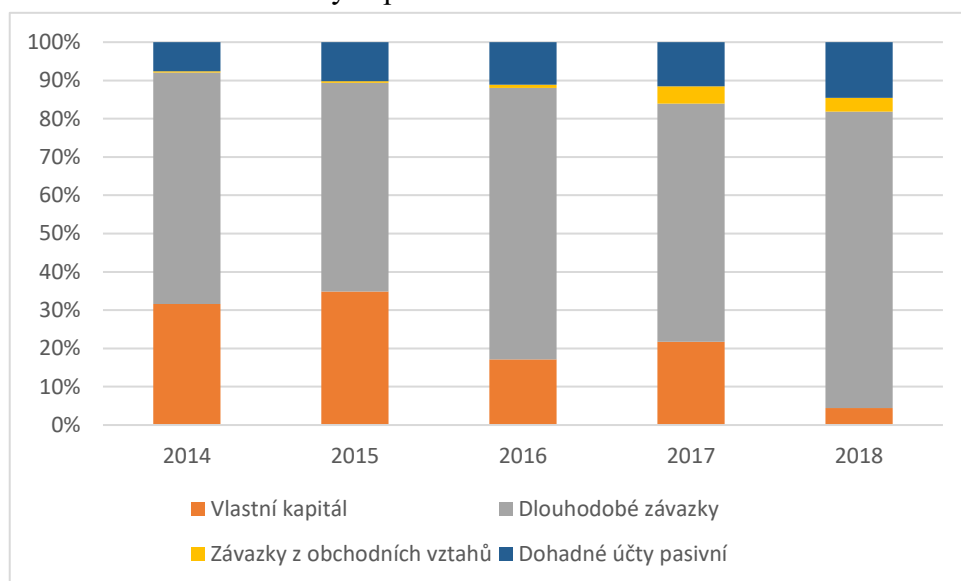
Zdroj: vlastní zpracování (rozvaha firmy)

Hodnota cizích zdrojů v roce 2014 převyšovala hodnotu vlastního kapitálu. Hodnota dlouhodobých závazků, jež se s hodnotou závazků krátkodobých (společně s rezervami) významně podílejí na financování z cizího kapitálu, tvořily hodnotu 51,79 % celkové hodnoty pasiv. Výše hodnoty dlouhodobých závazků byla způsobena položkou jiné závazky (ty vznikají jak u dlouhodobých, tak krátkodobých závazků). Hodnota vlastního kapitálu, jako druhá nejpočetnější položka celkových pasiv se 30,04% zastoupením, přesahovala hodnotu krátkodobých závazků. Hodnota dohadných účtů pasivních, jejichž význam ve valné většině případů souvisí s časovým nesouladem mezi využíváním výrobku/služby a účtováním položek k rozvahovému dni, se z krátkodobých závazků na celkových pasivech podílely hodnotou 7,26 %.

Rok 2015 se vyznačoval mírným úbytkem hodnot celkových pasiv (ze 76 983 000 Kč na 76 630 000 Kč), nárůstem hodnoty vlastního kapitálu (podíl 33,09 % na celkových zdrojích) a poklesem hodnoty dlouhodobých závazků (poměr 51,79 % vůči celku). Pokles poptávky po pronájmu aut ze strany jednotlivců pro soukromé nebo služební účely zapříčinil navýšení hodnoty krátkodobých závazků z obchodních vztahů na 0,33 %. Růst hodnot zaznamenaly i položky stát – daňové závazky a dotace (2,65 %) a dohadné účty pasivní (9,72 %). U položky jiné závazky (krátkodobé) došlo ke snížení hodnoty na 2,35 %, a to z důvodu poklesu množství importovaných aut ze Spolkové republiky Německo, při jejichž převozu přes státní hranici nastává povinnost úhrady celního poplatku a dovozního DPH (daně z přidané hodnoty).

Graf 4.13 zobrazuje procentuální zastoupení dílčích položek pasiv vůči celku mezi lety 2014 až 2018. Položky jiné závazky, krátkodobé přijaté zálohy a stát – daňové závazky a dotace byly z Grafu 4.13, kvůli zanedbatelnému množství a vlivu na chod firmy, vyňaty.

Graf 4.13 Vertikální analýza pasiv



Zdroj: vlastní zpracování (rozvaha firmy)

I přes vzrůst hodnot celkových pasiv firmy v roce 2016 na 113 635 000 Kč se hodnota vlastního kapitálu zredukovala a zabírala 16,23% podíl na hodnotě celkových pasiv, kdežto skokový nárůst u dlouhodobých závazků na hodnotu 67,00 % ukázal, že navýšení úhrnu pasiv bylo zapříčiněné financováním nákupu DHM (nových automobilů) na odběratelský dluh z dlouhodobých závazků. Ostatní druhy investic, především do krátkodobého majetku (zboží) byly financovány z krátkodobých bezúročných půjček, přesněji závazků z obchodních vztahů, a i proto se hodnota položky závazky z obchodních vztahů navýšila na 0,83 %. Hodnota nesplacených závazků vůči státu v položce stát – daňové závazky a dotace vzrostla, z důvodu nižší hodnoty uhrazených záloh za účetní období, než činila daňová vyměřovací povinnost daného účetního období, na hodnotu 3,56 %. Absolutní nárůst hodnot zaznamenaly položky dohadné účty pasivní a jiné závazky, jejichž hodnoty v procentuálním vyjádření činily 10,50 % a 1,84 %.

V roce 2017 se společnost vyrovnala se svými dodavateli, uhradila krátkodobé bezúročné půjčky z účtu závazky z obchodních vztahů, čímž ustálila hodnotu položky krátkodobé přijaté zálohy na 0,00% závazek. Zvýšeným zájmem o pronájem aut došlo k navýšení hodnoty výsledku hospodaření za běžné účetní období, což pozvedlo hodnotu vlastního kapitálu na 21,19 % z celkového počtu pasiv a firma nemusela částmi investic, vložených do rozšiřování a inovací DHM (příslušenství aut, vybavení kanceláří, nákup nových vozidel) hradit dlouhodobé, bezúročné a odběratelské závazky, jejichž hodnota se na celkové hodnotě sumy pasiv podílela ze 60,53 %. Oběžná aktiva (zboží) byla nadále financována ze závazků z obchodních vztahů (krátkodobých) a jejich relativní hodnota dosáhla poměru

4,36% hodnoty vůči celkovým pasivům. Firma uhradila nižší hodnotu záloh na splatné dani, než byla vyměřovací povinnost splatné daně, protože o ni bylo účtováno na straně pasiv, ale hodnota položky stát – daňové závazky a dotace se z hodnoty 3,56 % v roce 2016 snížila na hodnotu 2,67 %.

V posledním roce analyzovaného období bylo zaznamenáno dosažení nejvyššího úhrnu pasiv hodnotou 116 129 000 Kč. Společnost od plánu investovat do DHM a částečně modernizovat vozový park neodradil ani nejnižší hospodářský výsledek běžného účetního období za sledované období pěti let, tj. hodnota vlastního kapitálu podílejícího se na hodnotě sumy pasiv 4,34 % a i nadále financovala nákupy aut prostřednictvím bezúročných, dlouhodobých závazků. Tato hodnota dlouhodobých závazků představovala 75,53% hodnotu celkových pasiv. Vlivem poklesu množství firemního zboží došlo ke snížení peněžní potřeby financovat tato oběžná aktiva, a proto poklesla relativní hodnota krátkodobých závazků z obchodních vztahů na hodnotu 3,49 %. Hodnota položky stát – daňové závazky a dotace pokračovala v nepatrném navyšování a ustálila se na hodnotě 2,47 %. Hodnota dohadných účtů pasivních, pod které spadá využívání zboží/služeb (služby externích firem zmíněných v subkapitole 4.2 – Horizontální analýza pasiv) a časový nesoulad účtovaných položek k rozvahovému dni, se stabilizovala na hodnotě 14,16 %.

4.5 Ukazatelé rentability

Prvními popisovanými ukazateli poměrové analýzy, ze druhé kapitole práce Zpracování finanční analýzy vybraného podniku, byly ukazatelé rentability. Pro výpočet návratnosti zisku poměřovaného s vloženým kapitálem se vycházelo z údajů účetních závěrek sledovaného období. Při stanovení výpočtů nebyla brána v úvahu hodnota základního kapitálu, neboť ta se v rozvaze odštěpných závodů právnických subjektů se sídlem v zahraničí neuvádí. Předmětem hodnocených ukazatelů byla rentabilita aktiv, rentabilita dlouhodobých zdrojů, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb a rentabilita nákladů.

Prostřednictvím Tab. 4.14 mohl být posouzen vývoj hodnot jednotlivých ukazatelů rentability za časové období let 2014–2018.

Tab. 4.14 Ukazatele rentability vybraných let

Ukazatele rentability					
	2014	2015	2016	2017	2018
Rentabilita aktiv	37,07%	41,11%	20,33%	26,29%	5,10%
Rentabilita dlouhodobých zdrojů	42,34%	48,43%	24,43%	32,17%	6,39%
Rentabilita vlastního kapitálu	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,02%
Rentabilita tržeb	26,01%	24,95%	15,66%	18,43%	4,44%
Rentabilita nákladů	18,43%	18,88%	7,29%	7,64%	1,88%

Zdroj: vlastní zpracování (účetní závěrky firmy)

Rentabilita aktiv

Výsledků rentabilit aktiv bylo dosaženo pomocí vzorce (2.13). Využito nebylo vzorce (2.14), jež sice rozlišuje hodnoty čistého zisku, úroků a daňové sazby, avšak firma není financována kapitálem, který by byl navýšen o procentuální část dluhu.

Žádoucím jevem je růst hodnoty rentability aktiv v čase, což se mezi lety 2014–2015 docílilo. Procentuální přírůstek byl zapříčiněn nárůstem výsledku hospodaření před zdaněním a úroky umístěným ve výkazu zisku a ztráty.

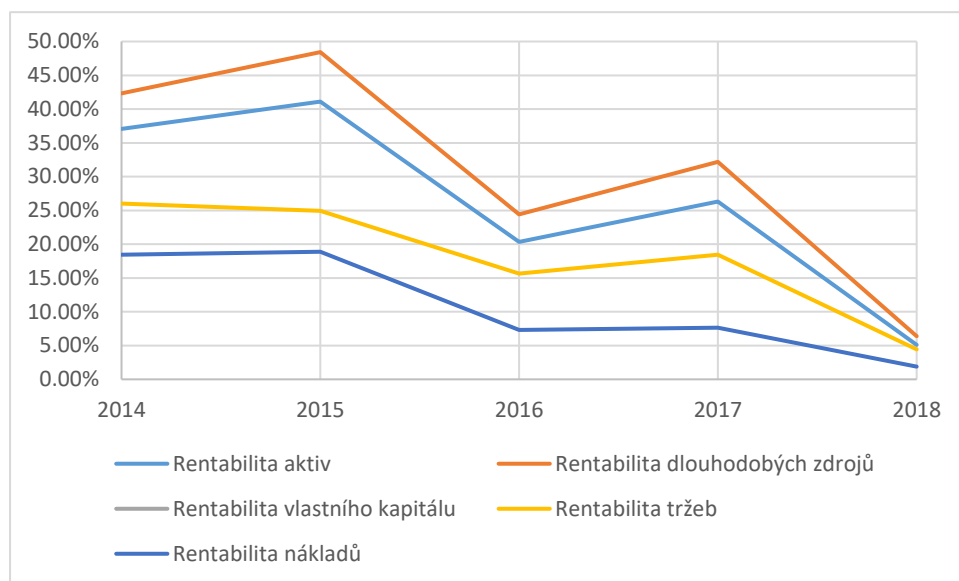
Z důvodu nárůstu hodnoty celkových aktiv mezi lety 2015–2016 a úbytku hodnoty výsledku hospodaření před zdaněním a úroky (EBIT), nastal pokles ukazatele o 20,78 % a hodnota se ustálila na 20,33 %.

V období let 2016–2017 se stav hodnot úhrnu aktiv snížil (z hodnoty 113 635 000 Kč na hodnotu 99 133 000 Kč), kdežto u hodnoty EBIT došlo k nárůstu hodnot (z 23 106 000 Kč na 26 064 000 Kč), a proto se hodnota ukazatele relativně navýšila na 26,29 %.

Hodnota rentability aktiv v posledním roce sledovaného období prudce klesla na 5,10 %, vlivem obdržení nízkého zisku před zdaněním a úroky a nárůstem hodnoty jmenovatele (sumy aktiv).

V Grafu 4.14 jsou ukázány procentuální vývoj hodnot jednotlivých ukazatelů rentability mezi lety 2014–2018.

Graf 4.14 Ukazatele rentability



Zdroj: vlastní zpracování (účetní závěrky firmy)

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE – Return on Capital Employed) hodnotí výsledek hospodaření před zdaněním ke zdrojům vlastním s dlouhodobými závazky (dluhy). Výsledky ukazatele byly vypočteny na základě dosazení hodnot do vztahu (2.15), přičemž je žádoucí nárůst procentuální změny trendu.

V letech 2014–2015 zaznamenala hodnota ukazatele rentability vlastních zdrojů nárůst na 48,43 %. Procentuální nárůst hodnoty rentability dlouhodobých zdrojů byl v tomto období zapříčiněn nárůstem hodnoty jmenovatele (hodnoty EBIT) vůči poklesu hodnoty jmenovatele, který je složen ze součtu hodnot vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů.

V následujícím roce nastal pokles hodnoty rentability dlouhodobých zdrojů způsobený snížením hospodářského výsledku před zdaněním a enormním nárůstem dlouhodobých dluhů, který překryl mírný nárůst hodnoty vlastního kapitálu a ve výsledku snížil hodnotu rentability dlouhodobých zdrojů na 24,43 %.

V roce 2017 se sice podařilo navýšit procentuální hodnotu rentability vlastních zdrojů o 7,74 % na 32,17 %, avšak v následujícím roce došlo k propadu hodnoty na 6,39 %, což byla nejnižší zaznamenaná hodnota sledovaného období.

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity) se řadí mezi nejvýznamnější ukazatele poměrové analýzy. Poměřuje zisk po zdanění (EAT) ku vlastním zdrojům. Jelikož není známa hodnota základního kapitálu, vycházejí hodnoty po aplikování vztahu (2.16) v každém roce sledovaného období 100,00 %.

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales) udává množství vydělaného zisku po dani (EAT) na peněžní jednotku (Kč) tržeb. Po dosazení do vztahu (2.17) byl zjištěn volatilní trend rentability mezi lety 2014–2018.

Období 2014–2015 znamenalo 1,06% pokles hodnoty na relativní hodnotu 24,95 %. Klesající trend pokračoval i v letech 2015–2016 na hodnotu 15,66 %. Oba poklesy byly způsobeny navýšením hodnot položek tržby z prodeje dlouhodobého majetku, jejichž první nárůst hodnoty činil 12 715 000 Kč a druhý nárůst hodnoty na 16 126 000 Kč. Roku 2017 hodnota jmenovatele ze vztahu (2.17) poklesla, a proto ukazatel rentability tržeb vzrostl na hodnotu 18,43 %. Poklesem hodnoty běžného účetního období za rok 2018 (z 21 008 000 Kč na 5 043 000 Kč) se hodnota ukazatele ROS propadla na 4,44 %.

Rentabilita nákladů

Rentabilita nákladů byla vypočtena vztahem (2.18) a zodpovídá otázku, kolik zisku společnost získala z jedné peněžní jednotky (Kč) nákladů. Z Tab. 4.14 a Grafu 4.14 je možno vyčíst nestabilní vývoj trendu ukazatele.

V období 2014–2015 nastal mírný nárůst hodnoty ukazatele rentability nákladů o 0,45 %. Kladná procentuální změna hodnot nastala přírůstkem hodnoty čistého zisku ve výši 2 231 000 Kč.

V roce 2016 se hodnota ukazatele rentability nákladů zřetelně snížil o 11,59 % na hodnotu 7,29 %. Pokles byl zapříčiněn jak snížením hodnoty výsledku hospodaření za běžné účetní období, tak výrazným nárůstem hodnot ostatních provozních nákladů z absolutní hodnoty 5 543 000 Kč na hodnotu 121 309 000 Kč.

Mezi lety 2016–2017 se byl ukazatel navýšen o hodnotu 0,35 % na hodnotu 7,64 %. Nárůst hodnot nastal z důvodu zvýšení absolutní hodnoty výsledku hospodaření za běžné účetní

období, jež pokryl nepatrný nárůst hodnot položek výkonové spotřeby, mzdových nákladů, ostatních provozních nákladů a ostatních finančních nákladů.

Ukazatel rentability nákladů se v dalším roce relativně změnil o hodnotu $-5,76\%$. Negativní změna byla zapříčiněna úbytkem hodnot čistého zisku (z absolutní hodnoty 21 008 000 Kč na hodnotu 5 043 000 Kč) a navýšením hodnot mzdových (z 9 098 000 Kč na 11 005 000 Kč) a ostatních finančních nákladů (z 4 413 000 Kč na 5 213 000 Kč), se hodnota $1,88\%$ stala nejnižší dosaženou hodnotou ukazatele rentability nákladů sledovaného období.

4.6 Ukazatele likvidity

Ukazatel likvidity je s ukazateli rentability a zadluženosti klíčovým pro správné směřování finančního řízení. Pokud je hodnota ukazatele likvidity vysoká, nemůže být hodnota ukazatele zadluženosti vysoká v důsledku splacení firemních krátkodobých dluhů a přeměny oběžných aktiv na peněžní prostředky, jež společnost využije pro dosažení firemních cílů.

V případě finanční analýzy odštěpného závodu byly vypočteny hodnoty tří typů likvidity, jež lze vidět v Tab. 4.15.

Tab. 4.15 Ukazatelé likvidity

Ukazatele likvidity					
	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita (III. stupeň)	2,178429735	2,99128	3,79459	2,32322	1,825195772
Pohotová likvidita (II. stupeň)	2,146272708	2,97134	3,78153	2,28421	1,809106081
Okamžitá likvidita (I. stupeň)	0,454061391	1,63465	0,89813	0,56671	0,683811888

Zdroj: vlastní zpracování (účetní závěrka firmy)

Běžná likvidita

Hodnoty běžné likvidity (likvidity III. stupně), vypočteny z rovnice (2.19), jsou poměrem hodnot oběžných aktiv a krátkodobých závazků, přičemž je vyžadována stabilita hodnot ukazatele.

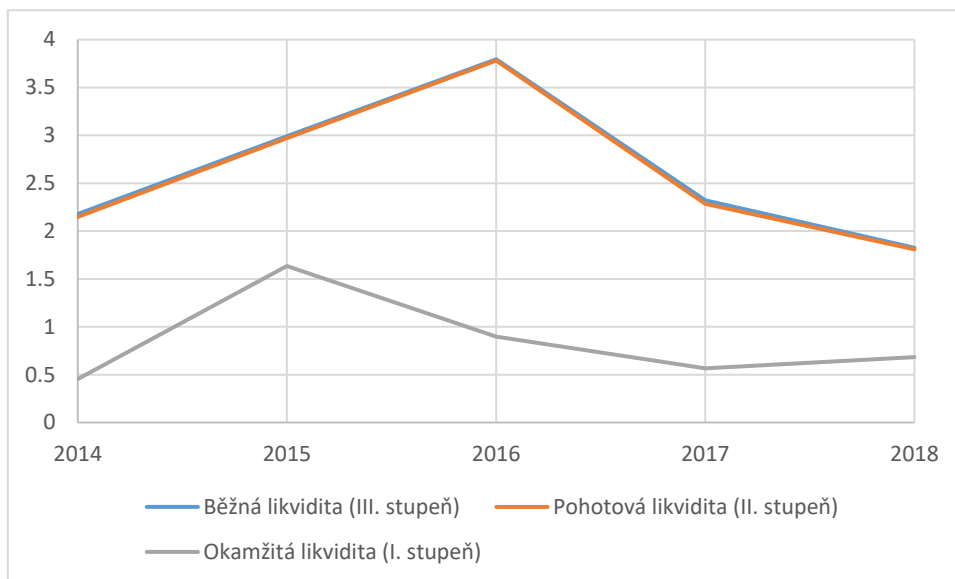
Hodnoty ukazatele se v rozmezí let 2014–2016, vlivem nárůstu sumy hodnot aktiv (čitatele), jež převýšily rostoucí úhrn hodnot krátkodobých závazků (jmenovatele), navyšovaly.

V období let 2016–2018 docházelo ke zmenšování hodnot běžné (celkové) likvidity, neboť hodnota čitatele se v roce 2017 snížila z absolutní hodnoty 72 340 000 Kč na hodnotu 42 106 000 Kč a hodnota jmenovatele se sice ve stejném roce snížila z 19 064 000 Kč

na hodnotu 18 124 000 Kč, avšak znatelnější byl pokles hodnot čitatele (oběžných aktiv). V roce 2018 se hodnota běžné likvidity ustálila na 1,82, tentokrát byla zapříčiněna poklesem hodnot o 0,49 v porovnání s předchozím rokem, z důvodu výrazného nárůstu hodnot jmenovatele (krátkodobých závazků) v roce 2018.

Pro přehlednost je vloženo schéma, viz Graf 4.15, pomocí něhož lze analyzovat vývoj hodnot ukazatelů likvidity od roku 2014 do roku 2018.

Graf 4.15 Ukazatele likvidity



Zdroj: vlastní zpracování (účetní závěrky firmy)

Pohotová likvida

Hodnoty pohotové likvidity (likvidity II. stupně) jsou vyjádřeny ze vztahu (2.20) a nejsou ovlivněny hodnotami zásob, které mohou být poničené a těžko zpeněžitelné. Vývoj hodnot pohotové likvidity je velice podobný vývoji hodnot běžné likvidity, protože firma podnikající v odvětví služeb, disponuje malým množstvím zásob (zboží), jež je dostačující k plnohodnotnému provozu firmy.

Průběh vývoje hodnot pohotové likvidity za celé období byl velice podobný průběhu vývoji hodnot běžné likvidity. Ukazatele se odlišují v desetinné hodnotě (v roce 2017). S výjimkou rozdílu této desetinné hodnoty v roce 2017, se ukazatelé sledovaného období od sebe odlišují pouze hodnotami v setinách, kvůli vlivu popsaného v předcházejícím odstavci.

Okamžitá likvidita

Dosazením do vzorce (2.21) byly vypočteny hodnoty okamžité likvidity (peněžní likvidity, likvidity I. stupně).

Prostřednictvím Tab. 4.15 a Grafu 4.15 lze zjistit, že došlo k nárůstu hodnot okamžité likvidity v roce 2015 o hodnotu 1,18 na hodnotu 1,63, protože celková hodnota peněžních prostředků (peníze, účty v bankách) vzrostla v absolutním hodnotovém vyjádření o 14 590 000 Kč, což převýšilo hodnotu krátkodobých závazků, jejichž kladná absolutní změna hodnot činila zvýšení hodnot o 2 008 000 Kč.

Mezi lety 2015–2017 došlo k poklesu hodnot okamžité likvidity. Roku 2016 hodnota jmenovatele (19 064 000 Kč) převýšila hodnotu čitatele (17 122 00 Kč). Stejný stav hodnot pokračoval i v roce 2017, kdy hodnota čitatele (10 271 000 Kč) byla nižší než absolutní hodnota (18 124 000 Kč) krátkodobých závazků.

Poslední rok sledovaného období byl zaznamenán nárůst o 0,11 hodnoty na konečnou hodnotu 0,68.

4.7 Ukazatele zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti porovnávají nejenom míru hodnot dlužného financování společnosti s financováním vlastními zdroji, ale i kombinace hodnot financování aktiv z vlastních či cizích zdrojů. Pro výpočet hodnot ukazatele zadluženosti byly vybrány hodnoty ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech, hodnoty ukazatele celkové zadluženosti, hodnoty ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu a hodnoty ukazatele finanční páky.

Hodnoty ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu dosahovaly extrémně vysokých hodnot, a proto byly rovněž znázorněny v samostatném schématu, viz Graf 4.17.

První tři zmiňované hodnoty ukazatele jsou popsány procenty, avšak hodnoty ukazatele finanční páky vycházejí bez jednotek. Z tohoto důvodu došlo k vytvoření přídatného Grafu 4.18, kde jsou popsány hodnoty vývoje ukazatele finanční páky v čase.

Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech

Na základě rovnice (2.22) došlo k propočtu míry hodnot financovaných úhrnem aktiv vlastním kapitálem.

V každém roce sledovaného období došlo k vývojovým výkyvům hodnot trendu. Kladná procentuální změna hodnot o 3,05 % v roce 2015 byla způsobena nárůstem absolutní hodnoty vlastního kapitálu (z 23 129 000 Kč na 25 360 000 Kč), což zapříčinilo nárůst relativní hodnoty na 33,09 %. Další kladná procentuální změna hodnot nastala mezi lety 2016–2017

o hodnotu 4,97 % na hodnotu 21,19 %, protože nastalo zvýšení absolutní změny hodnot vlastního kapitálu o 2 570 000 Kč na 21 008 000 Kč a snížení hodnot celkových aktiv o 14 502 000 Kč na 99 133 000 Kč.

Záporné procentuální změny hodnot proběhly v letech 2016 a 2018. V prvním zmíněném roce byla procentuální změna hodnoty o –16,87 % oproti předchozímu rok 2015. V roce 2018 se podíl hodnot vlastního kapitálu na aktivech propadl o 16,85 % na nejnižší procentuální hodnotu 4,34 %.

V Tab. 4.16 jsou vloženy vybrané hodnoty ukazatele zadluženosti v procentuálních a absolutních hodnotách za roky 2014–2018.

Tab. 4.16 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti					
	2014	2015	2016	2017	2018
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	30,04%	33,09%	16,23%	21,19%	4,34%
Celková zadluženost	69,96%	66,91%	83,77%	78,81%	95,66%
Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu	232,84%	202,17%	516,31%	371,88%	2203,23%
Finanční páka	3,33	3,02	6,16	4,72	23,03

Zdroj: vlastní zpracování (účetní závěrky firmy)

Ukazatel celkové zadluženosti

Ukazatel celkové zadluženosti poměruje hodnoty cizích zdrojů ku hodnotě celkových aktiv. Žádoucí je dosažení klesajících hodnot trendu. Hodnoty ukazatele byly vypočteny pomocí rovnice (2.23).

V roce 2015 byla celková hodnota aktiv financována z 66,91 % cizím kapitálem, což znamenalo procentuální změnu hodnoty o –3,05 %. Změna hodnot nastala vlivem poklesu absolutní hodnoty cizích zdrojů (z 53 853 000 Kč na 51 270 000 Kč) a mírným poklesem hodnoty sumy aktiv.

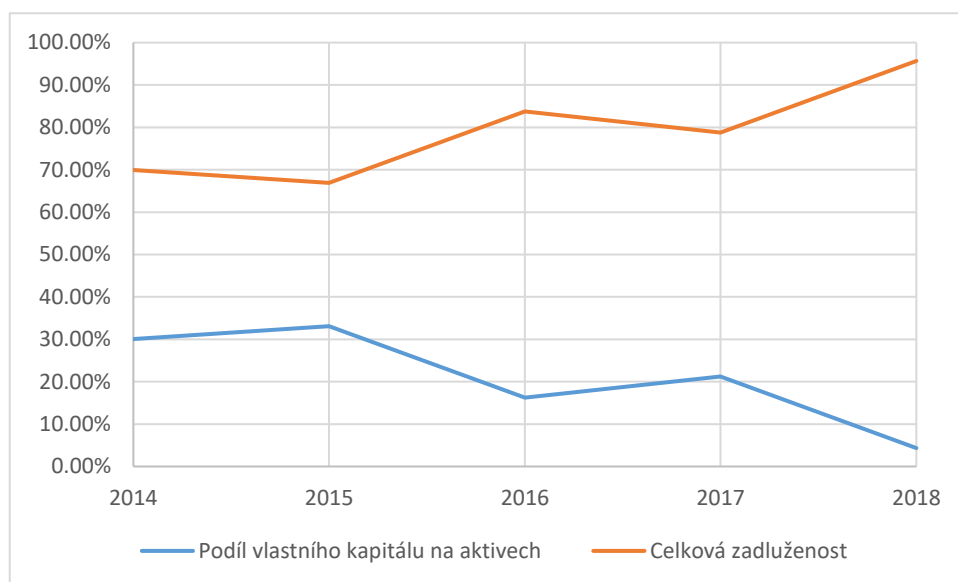
Mezi lety 2015–2016 se procentuální hodnota ukazatele celkové zadluženosti zvýšila o hodnotu 16,87 % na hodnotu 83,77 %.

Změnou hodnoty v čitateli, o –17 072 000 Kč a změnou hodnot sumy aktiv o –14 502 000 Kč, nastal v roce 2017 meziroční pokles hodnot ukazatele celkové zadluženosti o 4,97 % na 78,81 %.

V posledním roce se hodnoty ukazatele celkové zadluženosti navýšily o 16,85 % na procentuálně nejvyšší hodnotu 95,66 % sledovaného období.

Prostřednictvím Grafu 4.16 je znázorněn procentuální vývoj hodnot ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech a vývoj hodnot ukazatele celkové zadluženosti v čase.

Graf 4.16 Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech a ukazatel celkové zadluženosti



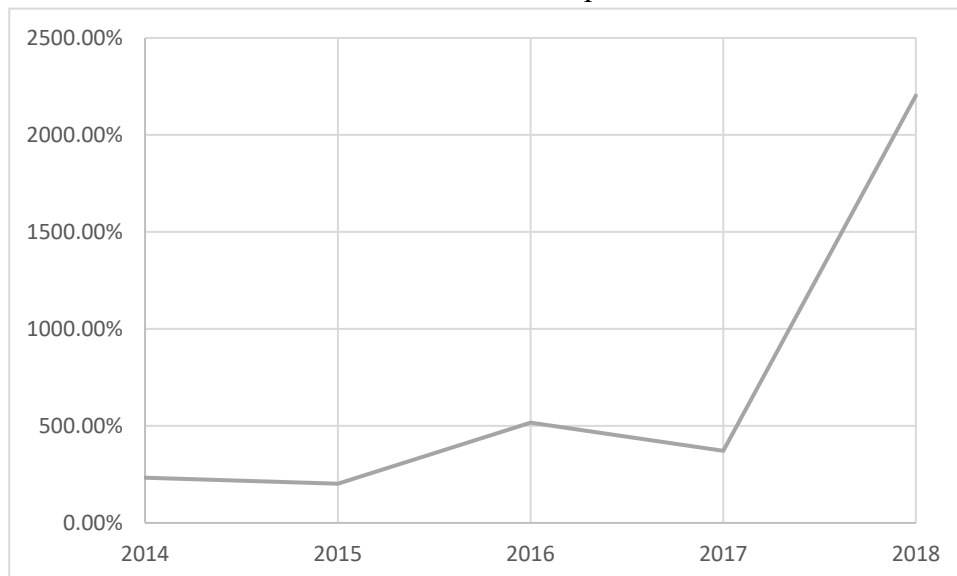
Zdroj: vlastní zpracování (účetní závěrky firmy)

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu symbolizuje procentuální krytí hodnot cizího kapitálu, kapitálem vlastním. Pokud hodnota cizích zdrojů přesahuje hodnotu vlastního kapitálu, neměla by výsledná hodnota překročit 120 %. Tento hodnotový limit nepředstavuje pravidlo, záleží na fázi vývoje firmy, ve které se společnost nachází. Pomocí vztahu (2.24) byly vypočteny hodnoty ukazatele, jež jsou v procentech znázorněny níže, viz Graf 4.17.

Z důvodu dosažení velice vysokých hodnot ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu byl vytvořen samostatný obrázek, Graf 4.17, ve kterém je znázorněn procentuální vývoj hodnot ukazatele od roku 2014 do roku 2018.

Graf 4.17 Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování (účetní závěrky firmy)

Hodnoty ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu zaznamenaly v letech 2014–2015 pokles o 30,67 % (z 232,84 % na 202,17 %). Důvodem poklesu hodnot se stala jak absolutní změna hodnoty čitatele (cizích zdrojů) o –2 583 000 Kč (z absolutní hodnoty 53 853 000 Kč na hodnotu 51 270 000 Kč), tak kladná absolutní změna hodnoty jmenovatele (vlastního kapitálu) o 2 231 000 Kč (z absolutní hodnoty 23 129 000 Kč na hodnotu 25 360 000 Kč).

V následujícím roce se hodnoty ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu navýšily o výrazných 314,14 % na 516,31 %. Podstatou změny byl přírůstek hodnot cizího kapitálu o 43 927 000 Kč.

V roce 2017 došlo k poklesu hodnotového trendu ukazatele na hodnotu 371,88 % (relativní změna o hodnotu –144,43 % oproti předchozímu roku), protože úhrn hodnot bezúročných půjček firmy klesl o 17 072 000 Kč.

V posledním sledovaném roce nastal skokový nárůst hodnot zadluženosti vlastního kapitálu. Relativní změna o hodnotu 1831,35 % znamenala nejvyšší dosaženou hodnotu (2203,23 %) zadlužení vlastních zdrojů sledovaného období.

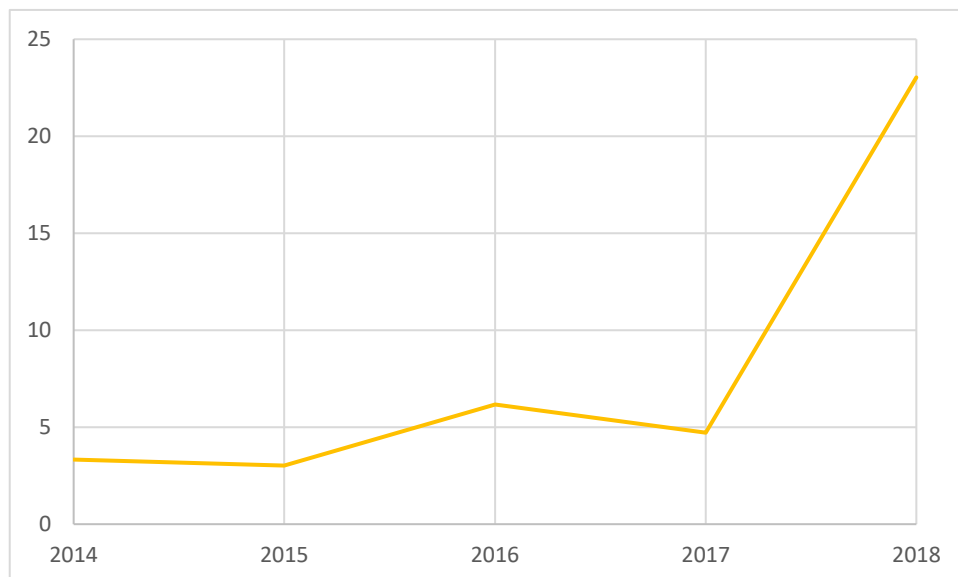
Finanční páka

Finanční páka porovnává množství aktiv financovaných vlastním kapitálem. Optimální je stabilní vývoj hodnot trendu. Hodnoty ukazatele dosáhly extrémně vysokých hodnot v roce 2018, kdy byl zaznamenán nárůst hodnot oproti předchozímu roku o 18,31 na hodnotu 23,03,

vlivem meziročního vzrůstu hodnoty aktiv o 16 996 000 Kč na 116 129 000 Kč a poklesem meziroční hodnoty vlastního kapitálu o 15 966 000 Kč na 5 042 000 Kč.

V grafickém znázornění, viz. Graf 4.18, je dle vztahu (2.25) zachycen vývoj hodnot ukazatele finanční páky mezi lety 2014–2018.

Graf 4.18 Ukazatel finanční páky



Zdroj: vlastní zpracování (účetní závěrky firmy)

4.8 Ukazatele aktivity

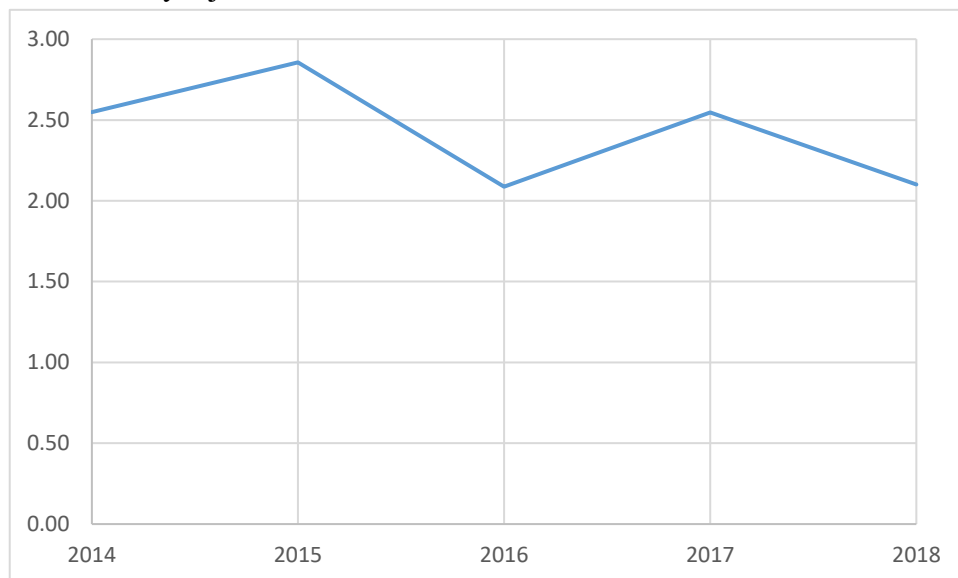
Ukazatele aktivity se využívají k zachycení hodnot doby obratu (kolik dní v jednom roce trvá prodat určité aktivum) nebo hodnoty obratovosti (kolikrát je v jednom roce dané aktivum prodáno).

K analýze ukazatelů aktivity byly vybrány hodnoty obratovosti celkových aktiv, hodnoty doby obratu aktiv, hodnota doby obratu pohledávek a hodnota doby obratu závazků.

Z důvodu odlišných jednotek hodnot ukazatele obratovosti (počet obrátů) a hodnot ukazatelů doby obratu (počet dní), byly vytvořeny dva grafy, jež rozdíl hodnot zohledňují.

V Grafu 4.19 došlo ke znázornění vývoje hodnot ukazatele obrátkovosti za období let 2014–2018.

Graf 4.19 Vývoj hodnot ukazatele obrátkovosti v letech 2014–2018



Zdroj: vlastní zpracování (účetní závěrky firmy)

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv (obrátka /obrátkovost/ obratovost celkových aktiv) poměřuje hodnoty počtu obrátů sumy aktiv vůči hodnotám tržeb. Prostřednictvím rovnice (2.26) byly vypočteny hodnoty ukazatele obrátkovosti aktiv za jednotlivé roky.

Hodnoty obrátkovosti úhrnu aktiv v roce 2015 dosáhla hodnoty 2,86, což znamenalo kladnou absolutní změnu hodnoty o 0,31 oproti roku 2014.

Mezi lety 2015–2016 se hodnota redukovala na 2,09 a nastala meziroční změna absolutní hodnoty o –0,77. Ke změně došlo důsledkem nárůstu hodnoty jmenovatele, jenž byl zvýšen hodnotou aktiv o 37 005 000 Kč na absolutní hodnotu 113 635 000 Kč a tímto vlivem byl negativně ovlivněn směr vývoje ukazatele obratovosti.

V letech 2016–2018 se hodnoty trendu nejprve navýšily (hodnota 2,55), avšak v dalším roce se o hodnotu –0,45 snížily a stabilizovaly se na hodnotě 2,1.

Z výsledků dle rovnice (2.26) lze konstatovat, že ve sledovaných pěti letech se hodnota celkových aktiv v průměru prodala 2,43krát (po zaokrouhlení na setiny), čímž firma získala potřebné tržby.

V Tab. 4.17 jsou znázorněny změny hodnot ukazatele aktivity od roku 2014 do roku 2018.

Tab. 4.17 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity					
	2014	2015	2016	2017	2018
Obrátka celkových aktiv	2,55	2,86	2,09	2,55	2,10
Doba obratu aktiv	141,30	126,03	172,47	141,39	171,42
Doba obratu pohledávek	29,75	25,47	83,43	44,40	38,82
Doba obratu závazků	98,84	84,32	144,49	111,43	163,98

Zdroj: vlastní zpracování (účetní závěrky firmy)

Doba obratu aktiv

Hodnota doby obratu aktiv určuje, jak dlouho je kapitál v podobě tržeb vázán v celkových aktivech. Jednotlivých výpočtů bylo dosaženo prostřednictvím vztahu (2.27).

V roce 2015 nastala meziroční změna o hodnotu $-15,27$. Změna hodnot byla zapříčiněna poklesem celkových aktiv (čitatele) a nárůstem hodnoty tržeb za prodej výrobků a služeb s vzrůstem hodnoty tržeb z prodaného majetku.

V roce 2016 vystoupala hodnota doby obratu aktiv na 172,47. Nárůst byl způsoben jak nárůstem hodnoty čitatele (aktiv) o absolutní hodnotu 37 005 000 Kč, tak nárůstem hodnoty položky tržeb za prodej výrobků a služeb (z absolutní hodnoty 117 270 000 Kč na 119 443 000 Kč) a zvýšením hodnoty tržeb z prodeje dlouhodobého majetku (ze 101 623 000 Kč na 117 749 000 Kč).

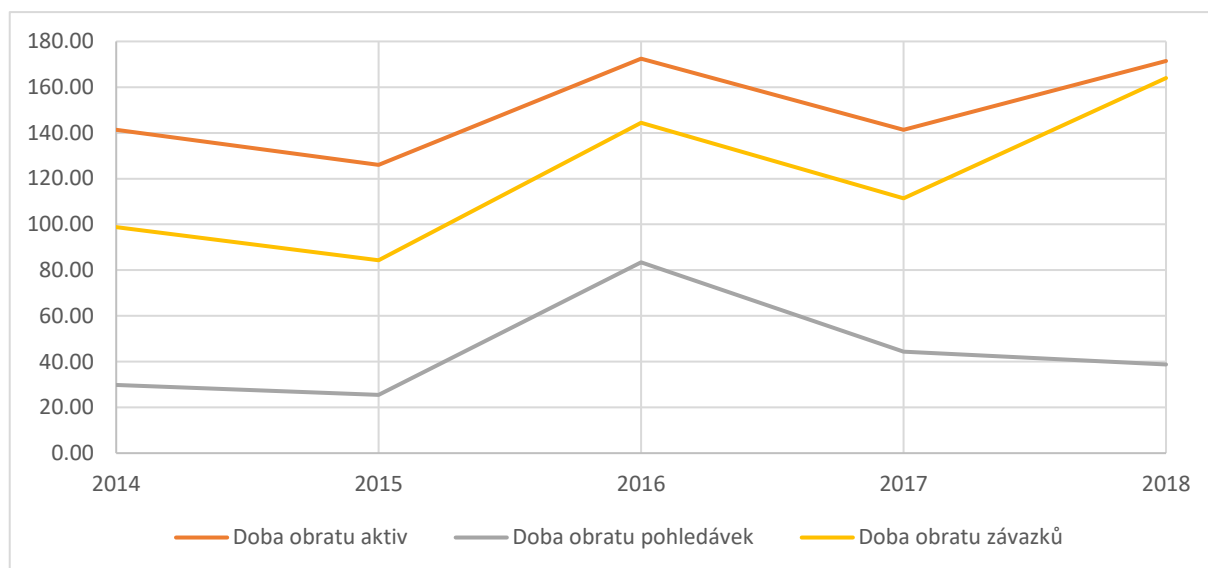
Následující rok ukazatel doby obratu aktiv poklesl na hodnotu 141,39 a nastala meziroční změna hodnot o $-31,08$.

Poslední rok sledovaného období přinesl vzrůst hodnoty o 30,04, zapříčiněn vzrůstem úhrnu aktiv a snížením sumy obou hodnot jmenovatele.

Lze shrnout, že v pěti letech sledovaného období trval prodej všech aktiv průměrně 150,52 dní.

Následující grafické schéma, viz Graf 4.20, zobrazuje vývoj hodnot dob obratu aktiv, pohledávek a závazků mezi lety 2014–2018.

Graf 4.20 Ukazatele aktivity



Zdroj vlastní zpracování (účetní závěrky firmy)

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek informuje manažery o potřebné době zaplacení firemních pohledávek odběrateli. Čím je trend hodnot nižší, tím více vypovídá o dodržování splatných termínů odběrateli. Pro analýzu hodnot doby obratu pohledávek byl využit vzorec (2.28).

V roce 2015 nastal pokles hodnot ukazatele doby obratu pohledávek, protože hodnoty dlouhodobých a krátkodobých pohledávek poklesly a hodnoty tržeb za prodej výrobků a služeb s hodnotami tržeb z prodeje dlouhodobého majetku zaznamenaly simultánní nárůst absolutních hodnot o 22 756 000 Kč.

V roce 2016 se hodnoty doby obratu pohledávek navýšily o 57,96 na 83,43. Vysoký vliv na změnu hodnot měl nárůst absolutní hodnoty krátkodobých pohledávek z 15 487 000 Kč na 54 016 000 Kč.

Od roku 2016 do roku 2018 se hodnoty ukazatele klesaly. V roce 2017 na absolutní hodnotu 44,40 a v následujícím roce došlo ke snížení o hodnotu 5,58 na 38,82.

Průměrná doba splatnosti faktur za roky 2014–2018 činila 44,37 dnů.

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků popisuje dobu dostání firemních závazků vůči dodavatelům. Trendem je stabilní vývoj hodnot ukazatele, jehož hodnoty byly vypočteny pomocí rovnice (2.29).

Doba obratu závazků mezi lety 2014–2015 klesla z hodnot 98,84 na hodnotu 84,32. Vývoj byl způsoben poklesem dlouhodobých závazků z hodnoty 44 275 000 Kč na hodnotu 39 684 000 Kč a nárůstem hodnot obou položek tržeb.

V letech 2015–2016 se hodnoty ukazatele doby obratu závazků i přes zvýšení hodnot tržeb (jmenovatele) navýšily o hodnotu 60,17 na hodnotu 144,49, neboť v roce 2016 došlo k výraznému navýšení, jak hodnot dlouhodobých závazků (o hodnotu 36 449 000 Kč), tak hodnoty závazků krátkodobých (o absolutní změně 7 478 000 Kč).

Následující rok došlo k negativní změně hodnot ukazatele doby obratu závazků o –33,06. Důvodem poklesu byl pokles absolutních hodnot závazků (dlouhodobých i krátkodobých) a zvýšení hodnoty položky tržby za prodej výrobků a služeb o 18 991 000 Kč.

Rokem 2018 dosáhl ukazatel doby obratu závazků nejvyšší hodnoty sledovaného období změnou 52,56 na hodnotu 163,98. Původcem meziroční změny hodnot byly dlouhodobé (změna o 27 717 000 Kč) a krátkodobé (změna o 5 245 000 Kč) závazky společně s nižšími hodnotami tržeb (změna hodnot položky tržby za prodej výrobků a služeb o –6 158 000 Kč a změna hodnoty položky tržby z prodeje dlouhodobého majetku o –2 375 000 Kč).

Firmě trvalo uhradit faktury dodavatelům průměrně 120,61 dnů ve sledovaném období pěti let.

4.9 Pyramidový rozklad ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu

Pyramidový rozklad ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu vychází z hodnot soustav ukazatelů vyjádřených matematickými rovnicemi, viz Obr. 2.12 znázorněný v teoretické části práce. Hodnota syntetického ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu byla rozložena na hodnoty dílčích indexů za sledované období, jež je možné si prohlédnout v seznamu příloh označené čísly 1–4, jejichž analýza hodnot poskytla výsledky ke stanovení míry vlivu a určení pořadí jednotlivých hodnot vlivů na vrcholový ukazatel. Rozklad dílčích ukazatelů byl proveden ze vztahu (2.32) logaritmické metody, v nichž se vyskytuje aditivní a multiplikativní logaritmická vazba, popsána dle (2.30) a (2.31) v teoretické části práce.

V Tab. 4.18 je zobrazen výčet hodnot vrcholového ukazatele (zvýrazněn modrošedým odstínem v řádku CZ/VK) s hodnotami dílčích indexů podílejících se na syntetickém ukazateli zadluženosti vlastního kapitálu. Pořadí hodnot ukazatelů bylo sestaveno na základě velikosti podílu hodnot jednotlivých indexů vůči absolutní změně hodnot syntetického ukazatele (relativní vlivy jednotlivých indexů ze soustavy ukazatelů, které jsou zvýrazněny světle modrým odstínem v příloze práce).

Hodnoty Tab. 4.18 jsou rozděleny na hodnoty ukazatelů první úrovně, kde bylo použito multiplikativní vazby a úrovně druhé, kde je mezi jednotlivými indexy aplikována vazba aditivní.

Hodnoty indexů druhé úrovně – Rezervy/T, BÚ a výpomoci/ T a ČR/ EBIT – jsou rovny nule, neboť odštěpný závod ve sledovaném období nedisponoval rezervami (vzorec Rezervy/T), také ve sledovaném období neúčtoval o položkách bankovních úvěrů a výpomocí (vzorec BÚ a výpomoci/T) a rovněž nebyla v rozvaze uvedena hodnota položky časového rozlišení, o níž by účetní jednotka účtovala (vzorec ČR/EBIT).

Pro snadnější orientaci v Tab. 4.18 jsou, vyjma vrcholového ukazatele, barevně odlišena pořadí podílů na absolutní změně hodnot ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu. Vybrány byly světlé odstíny, z důvodů vyniknutí abecedních/číselných znaků ku pozadí.

Pořadí vlivů hodnot podílu dílčích indexů na absolutní změně syntetického ukazatele (vlivů relativních) byla sestavena dle řazení v publikaci Zmeškal (2013).

Doporučené rozpětí hodnot zadluženosti vlastního kapitálu se uvádí v pásmu od 80 % po 120 %, avšak vždy záleží na druhu podnikatelské činnosti a fázi životního cyklu, ve které se firma nachází.

Tab. 4.18 Pyramidový rozklad zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2014–2018

		2014-2015	pořadí	2015-2016	pořadí	2016-2017	pořadí	2017-2018	pořadí
1. úroveň	CZ/VK	-13,17%	-	155,38%	-	-27,97%	-	492,45%	-
	CZ/T	-14,82%	4.	89,25%	2.	-22,15%	4.	106,95%	3.
	T/A	10,66%	1.	-51,99%	4.	16,94%	1.	-53,32%	4.
	EBIT/VK	-0,41%	2.	12,94%	3.	-0,77%	2.	116,37%	2.
	A/EBIT	-8,61%	3.	105,19%	1.	-22,00%	3.	322,45%	1.
2. úroveň	Rezervy/T	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-
	Kr.závazky/T	7,51%	3.	69,23%	3.	-9,61%	2.	79,87%	3.
	DI.závazky/T	-20,45%	4.	94,67%	2.	-25,60%	4.	114,64%	2.
	BÚ a výpomoci/T	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-
	Kr. CZ/EBIT	9,57%	2.	122,42%	1.	-14,67%	3.	349,01%	1.
	ROCE	12,53%	1.	-113,38%	4.	23,47%	1.	-447,58%	4.
	ČR/EBIT	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-

Zdroj: vlastní zpracování (účetní závěrky firmy)

4.9.1 Vliv ukazatelů první úrovně v letech 2014–2015

V letech 2014–2015 poklesla relativní hodnota zadluženosti vlastního kapitálu o –13,71 %.

Na této změně hodnoty zadluženosti vlastního kapitálu se největší měrou podílel obrat aktiv s relativním meziročním navýšením o 10,66 %. Nárůst hodnoty obratu aktiv nastal z důvodu meziročního nárůstu položek tržby za prodej výrobků a služeb (z absolutní hodnoty 107 229 000 Kč na hodnotu 117 270 000 Kč) a položky tržby z prodeje dlouhodobého majetku (z hodnoty 88 908 000 Kč na hodnotu 101 623 000 Kč).

Z hodnot doložených v příloze č.1 lze pozorovat značné výkyvy meziročních hodnot obratu aktiv. Příčinou nárůstu/poklesu tržeb ku nárůstu/poklesu vlastněného majetku (aktiv) je firemní způsob nákupu a prodeje motorových vozidel, jež odštěpný závod dále pronajímá. Již při nákupu automobilů je známa jejich prodejní cena. Časová délka ponechání vozidel ve firmě se liší dle značek jednotlivých aut. Příklad časové délky ponechání automobilů ve firmě může být demonstrován na značce Toyota, jež se odprodává za předem dohodnutou cenu po najetí 40 000 km. Odlišná časová délka prodeje aut je stanovena u vozidel značky Mercedes-Benz, k jejichž odprodeji dochází po šesti měsících od nákupu vozidel. Tento postup nakládání s DHM také vysvětluje vývoj hodnot ukazatele obratu aktiv ve sledovaném období 2014–2018.

Druhý, největší vliv na hodnotu syntetického ukazatele zaznamenala hodnota ukazatele se vzorcem EBIT/VK, která poměřuje zisk před úroky a zdaněním vůči vlastnímu kapitálu. Hodnota toho ukazatele se mezi lety 2014–2015 změnila o –0,41 %, což bylo zapříčiněno navýšením hodnoty provozního výsledku hospodaření meziroční změnou o 2 883 000 Kč a zvýšením hodnoty vlastního kapitálu o 2 231 000 Kč.

Hodnota ukazatele A/EBIT zaznamenala, vlivem snížení hodnoty aktiv o –352 000 Kč a zvýšení hodnoty EBIT (viz předchozí odstavec), mezi let 2014–2015 změnu o –8,61 % a umístila se na třetí příčce v pořadí vlivů hodnot dílčích ukazatelů na hodnotu syntetického ukazatele.

Nejmenší vliv činila hodnota ukazatele CZ/T s meziroční změnou hodnoty o –14,82 %, neboť meziroční změna sumy tržeb (hodnota 22 756 000 Kč) převýšila meziroční změnu hodnot půjčeného, bezúročného kapitálu (–2 583 000 Kč).

4.9.2 Vliv ukazatelů druhé úrovně v letech 2014–2015

V pořadí hodnot ukazatelů druhé úrovně v letech 2014–2015 měla největší vliv na vrcholový ukazatel hodnota rentability dlouhodobých zdrojů s meziročním nárůstem 12,53 %. Druhou a třetí příčku pořadí vlivu hodnot vůči hodnotám syntetického ukazatele obsadily hodnoty ukazatele Kr. CZ/EBIT a Kr. závazky/T.

Změna hodnot (o 9,57 %) ukazatele Kr. CZ/EBIT byla způsobena jak nárůstem hodnoty krátkodobých závazků o 2 008 000 Kč, tak zvýšením hodnoty provozního výsledku hospodaření o hodnotu 2 883 000 Kč. Meziroční hodnota ukazatele Kr. závazky/T byla ovlivněna nárůstem krátkodobých závazků (o hodnotu 2 008 000 Kč) a rovněž zvýšením meziroční hodnoty tržeb (o 22 756 000 Kč).

Zlomek hodnot Dl. závazků/T byl s meziroční změnou hodnoty –20,45 % posledním ukazatelem, jenž ovlivnil hodnotu vrcholového ukazatele daného roku. Negativní pokles hodnoty nastal kvůli změně hodnot dlouhodobých závazků o –4 591 000 Kč.

4.9.3 Vliv ukazatelů první úrovně v letech 2015–2016

V mezidobí let 2015–2016 se hodnota ukazatele A/EBIT, s meziroční změnou 105,19 %, nejvýznamněji podílela na hodnotě zadluženosti vlastního kapitálu, jež se v daném roce relativně změnila o 155,38 %. Podstata uvedené změny hodnoty dílčího indexu A/EBIT tkvěla ve výrazném meziročním zvýšení hodnoty aktiv, změnou 37 005 000 Kč.

Druhý výrazný vliv podílející se na hodnotě syntetického ukazatele, nastal změnou hodnoty dílčího ukazatele CZ/T. Navýšení hodnoty ukazatele CZ/T vyplynulo z nárůstu hodnot cizích zdrojů (o 43 927 000 Kč) a z meziročního zvýšení hodnoty tržeb – změnou 18 299 000 Kč.

Hodnoty ukazatele EBIT/VK (třetí v pořadí) a ukazatele obratu aktiv (čtvrtý v pořadí) se znatelně odlišovaly. Zatímco hodnota dílčího indexu EBIT/VK i přes pokles hodnot EBIT (o –7 345 000 Kč) a snížení meziroční hodnoty vlastního kapitálu (o –6 922 000 Kč), vlivem použití logaritmické multiplikativní metody, představovala kladnou změnu (o 12,94 %), změna hodnoty ukazatele obratu aktiv byla i přes meziroční nárůst hodnoty tržeb (o 18 299 000 Kč) a zvýšení meziroční hodnoty aktiv (o 37 005 000 Kč), opět vlivem aplikace multiplikativní vazby, negativní (–51,99 %).

4.9.4 Vliv ukazatelů druhé úrovně v letech 2015–2016

Z hodnot ukazatelů druhé úrovně let 2015–2016, přiložených v seznamu příloh, konkrétní přílohy č. 2, zaznamenala největší vliv na syntetický ukazatel hodnota dílčího indexu Kr. CZ/EBIT meziroční změnou 122,42 %. Nárůst v roce 2016 nastal snížením hodnoty jmenovatele zlomku (EBIT) o –7 345 000 Kč a zvýšením hodnoty krátkodobého dluhového financování (Kr. CZ) o 7 478 000 Kč.

Druhým v pořadí z dílčích indexů druhé úrovně, jež ovlivnily hodnotu vrcholového ukazatele, byl ukazatel Dl. závazků/T s meziroční změnou 94,67 %. V tomto indexu hodnoty čitatele i jmenovatele zaznamenaly kladnou změnu, přesněji o 36 449 000 Kč (Dl. závazky/T) a navýšení meziroční hodnoty tržeb o 18 299 000 Kč.

Třetím v pořadí se umístila hodnota dílčího ukazatele Kr. závazky/T s meziroční změnou indexu 69,23 %. Zde také došlo ke kladně změně hodnot jak čitatele (viz index Kr. CZ/EBIT prvního odstavce podřazené podkapitoly), tak jmenovatele (změna meziroční hodnoty o 18 299 000 Kč).

Nejmenší vliv na syntetický ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu představovala změna hodnoty rentability dlouhodobých zdrojů (o –113,38 %), vlivem meziroční absolutní změny hodnoty o –23,99 %.

4.9.5 Vliv ukazatelů první úrovně v letech 2016–2017

I přes nepatrné meziroční navýšení hodnoty vlastního kapitálu o 2 570 000 Kč, hodnota meziročního relativního vlivu zadluženosti vlastního kapitálu zaznamenala v letech 2016–2017 negativní změnu o –27,97 %, na čemž měla největší podíl absolutní hodnota cizích zdrojů, jež meziročně poklesla o –17 072 000 Kč.

Na tento relativní pokles hodnoty zadluženosti vlastního kapitálu měla největší relativní vliv hodnota obratu aktiv, která se meziročně navýšila 16,94 %. Obrat aktiv se meziročně navýšil nárůstem meziroční hodnoty tržeb (o 15 217 000 Kč), přestože meziroční hodnota celkových aktiv poklesla (o –14 502 000 Kč).

Druhá příčka z pořadí vlivů ukazatelů první úrovně na vrcholový ukazatel v letech 2016–2017 vyplynula z hodnoty indexu EBIT/VK, jejíž meziroční změna činila –0,77 %. Zde i přes meziroční nárůst absolutních hodnot tvořících vztah EBIT/VK (nárůst EBIT o 3 487 000 Kč, přírůstek VK o 2 570 000 Kč) se meziroční změna zmiňovaného vzorce a změny, z důvodu meziročního setinového poklesu hodnot indexů (z 1,46 na 1,45), snížila.

Předposledními a posledními relativními vlivy působící na hodnotu zadluženosti syntetického ukazatele byly dílčí indexy A/EBIT a CZ/T. Jejich meziroční změny hodnot, $-22,00\%$ (A/EBIT) a $-22,15\%$ (CZ/T) byly způsobeny snížením meziroční absolutní hodnoty aktiv o $-14\,502\,000$ Kč a mírným meziročním zvýšením hodnoty EBIT o $3\,487\,000$ Kč, kdežto zmíněná změna meziroční hodnoty indexu CZ/T byla zapříčiněna poklesem meziroční absolutní hodnoty cizích zdrojů ($-17\,072\,000$ Kč) a navýšením meziroční absolutní hodnoty tržeb ($15\,217\,000$ Kč).

4.9.6 Vliv ukazatelů druhé úrovně v letech 2016–2017

Hodnota rentability dlouhodobých zdrojů, vypočtená dle vztahu (2.15), se největší mírou z hodnot ukazatelů druhé úrovně let 2016–2017, podílela na hodnotě ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu, a to meziroční změnou hodnoty $23,47\%$. Kladná změna vývoje hodnoty byla zapříčiněna meziročním navýšením hodnoty EBIT o $2\,958\,000$ Kč, zároveň s meziročním zvýšením hodnoty vlastního kapitálu o $2\,570\,000$ Kč, avšak také meziročním úbytkem hodnoty dlouhodobých závazků o $-16\,132\,000$ Kč.

Druhým vlivem, mající dopad na meziroční změnu hodnoty zadluženosti vlastního kapitálu, se stala hodnota ukazatele Kr. závazky/T, jejíž meziroční změna $-9,61\%$, byla způsobena poklesem meziroční absolutní hodnoty krátkodobých závazků o $-940\,000$ Kč a nárůstem meziroční absolutní hodnoty tržeb o $15\,217\,000$ Kč.

Meziroční změnu hodnoty $-14,67\%$ zaznamenal index Kr. CZ/EBIT, který byl třetím indexem v pořadí s relativním vlivem na zadluženost vlastního kapitálu. Záporná meziroční změna hodnoty byla způsobena jak snížením meziroční absolutní hodnoty Kr. CZ (viz hodnota předchozího odstavce), tak navýšením meziroční absolutní hodnoty provozního výsledku hospodaření o $3\,487\,000$ Kč.

Poslední hodnota v pořadí, vypočtená ukazatelem Dl. Závazky/T, byla meziročně snížena změnou hodnoty o $-16\,132\,000$ Kč a přírůstkem hodnoty tržeb převyšujícím $15\,000\,000$ Kč, byla ovlivněna meziročním poklesem hodnoty o $-25,60\%$.

4.9.7 Vliv ukazatelů první úrovně v letech 2017–2018

Vliv ukazatele A/EBIT s meziroční změnou hodnoty $322,45\%$ byl mezi lety 2017–2018 nejvlivnějším ukazatelem, jenž dosahoval nejvyššího podílu na relativní změně syntetického ukazatele, jehož meziroční změna hodnoty zaznamenala kladný nárůst o $492,45\%$. Nárůst procentuální hodnoty A/EBIT byl způsoben nejenom nárůstem meziroční hodnoty úhrnu aktiv

(o 16 996 000 Kč), ale i snížením meziroční hodnoty provozního výsledku hospodaření o –19 340 000 Kč.

V pořadí druhý relativní vliv indexu EBIT/VK zaznamenal ve sledovaném období kladnou změnu hodnoty o 116,37 %. Procentuální nárůst meziroční hodnoty ukazatele způsobily negativní meziroční změny hodnot, a to jak provozního výsledku hospodaření (o –19 340 000 Kč), tak vlastního kapitálu (o –15 966 000 Kč). Relativní kladná změna ukazatele EBIT/VK nastala i přes negativní pokles absolutních meziročních hodnot EBIT a VK, protože podíl indexu meziročně vzrostl (z hodnoty 1,45 na hodnotu 2,20).

Hodnota ukazatele CZ/T meziročně také vzrostla, o 106,95 %. Nejenom, že došlo k nárůstu meziroční hodnoty podílu (z 0,30 na 0,45), ale pozitivní meziroční změna nastala také u absolutní hodnoty cizích zdrojů o 32 962 000 Kč. Meziroční pokles hodnoty tržeb přesahující –8,5 milionů Kč, nemohl převýšit meziroční změnu hodnoty CZ.

Poslední hodnotu s vlivem na relativní změnu zadluženosti vlastního kapitálu mezi lety 2017–2018 představovala meziroční změna obratu aktiv, která se snížila o necelých 54 %. Příčinou záporné meziroční změny hodnoty se stala klesající hodnota podílu indexu (z 2,54 na 2,1), neboť absolutní hodnoty podílející se na vztahu CZ/T zaznamenaly meziroční nárůst – hodnota CZ meziročně vzrostla o 32 962 000 Kč, hodnota tržeb se zvýšila o 15 217 000 Kč).

4.9.8 Vliv ukazatelů druhé úrovně v letech 2017–2018

Nejvýznamnějším vliv, z řady ukazatelů druhé úrovně let 2017–2018 podílejících se na syntetickém ukazateli, představovala meziroční změna hodnoty, mírně přesahující 349 %, indexu Kr. CZ/EBIT. Narůst meziroční změny indexu byl zapříčiněn meziroční změnou absolutní hodnoty krátkodobých CZ o 5 245 000 Kč společně s meziročním navýšením hodnoty podílu z 0,59 na 2,09. Úbytek hodnoty byl vypočten pouze u meziroční změny hodnoty provozního výsledku hospodaření o –19 340 000 Kč.

Meziroční změna hodnoty o 114,64 % indexu Dl. závazky/T, byla způsobena navýšením nejenom absolutní hodnotou dlouhodobých závazků o 27 717 000 Kč, ale i zvýšením meziroční hodnoty podílu Dl. Závazky/T z 0,23 na 0,35. Pokles meziroční absolutní hodnoty nastal pouze u tržeb o necelých –8,54 milionů Kč.

Třetím relativním vlivem na vrcholový ukazatel z hodnot indexů druhé úrovně, byla hodnota vztahu Kr. závazky/T, kde zaznamenaná změna hodnoty ukazatele činila 79,87 %.

Na této pozitivní změně se podílela kladná meziroční změna hodnoty podílu z 0,07 na 0,09, zároveň s navýšením meziroční absolutní hodnoty Kr. závazky o 5 245 000 Kč. Meziroční hodnota změny tržeb byla opět negativní, viz předchozí odstavec.

Hodnotově nejmenší vliv, vypočtený ze soustav ukazatelů druhé úrovně, působících na syntetický ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu, byl tvořen meziroční změnou hodnoty indexu rentability dlouhodobých zdrojů o téměř -447,6 %. Hodnota indexu ROCE meziročně poklesla o absolutní hodnotu -25,79 %, z důvodu meziročního poklesu absolutní hodnoty EBIT o -20,14 milionů Kč a příčinou snížení meziroční absolutní hodnoty vlastního kapitálu o -15,96 milionů Kč, kterou ovšem ve jmenovateli zlomku ROCE kladně převýšila meziroční změna absolutní hodnoty dlouhodobých závazků o 27,71 milionů Kč. Souvislost s negativní meziroční relativní změnou indexu rentability dlouhodobých zdrojů má také absolutní změna hodnoty podílu indexu sledovaného období, neboť ta klesla z hodnoty 0,32 na hodnotu 0,06.

5. Závěr

Avis Autovermietung GmbH-organizační složka je odštěpným závodem značky Avis Rental Car, jenž je vlastněna zahraniční právnickou osobou, americkou společností Avis Budget Group, Inc. Předmětem podnikání odštěpného závodu je pronajímání motorových vozidel. Prostřednictvím odštěpného závodu jsou firmou nabízeny různé druhy vozidel, členěných dle výkonu, vybavení, pořizovací ceny a značky automobilu. Prostřednictvím odštěpného závodu jsou v České republice provozovány čtyři stanice, jejichž pobočky mají sídlo v krajských městech, vyjma hlavního města Praha, jež je, z důvodu sídla kanceláří u mezinárodního Letiště Václava Havla, řazeno mezi nejvytíženější pobočky. Statutárními orgány zřizovatele jsou dva jednatelé, britské a německé národnosti.

Rekapitulace výsledků aplikování metodologií ve čtvrté kapitole lze demonstrovat na klíčových determinantech finančních výkazů sledovaného období, neboť právě v nich jsou obsaženy vypovídací fakta o časově nedávném nakládání s finančními prostředky firmy. Jsou jimi ukazatelé hodnot likvidity, rentability a zadluženosti společnosti, jejichž hodnoty tvoří vzájemnou vazbu spojitosti.

Cíl předložené diplomové práce sestával z provedení finanční analýzy vybraného podniku během časového období pěti let v letech 2014–2018.

V analyzovaném odštěpném závodě značky Avis Rental Car v České republice, vlastněná a provozována firmou Avis Budget Group, Inc., byla zjištěna hodnota rentability aktiv a rentabilita dlouhodobých zdrojů, vyznačující se kolísavým, nestabilním trendem se změnami hodnot v délce pěti let. K nestabilnímu, zejména klesajícímu trendu, jak hodnot rentability aktiv, tak hodnot rentability dlouhodobých zdrojů, došlo z důvodu meziročních poklesů hodnot zisku před zdaněním a úroky. Lze konstatovat, že doporučeného rostoucího trendu hodnot nebylo dosaženo, avšak hodnoty ukazatele rentability aktiv zaznamenaly poměrně vyššího nárůstu hodnot (až na hodnoty posledního sledovaného roku), neboť odštěpný závod se řadí do sektoru služeb. I přes klesající trend hodnot ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů, hodnoty tohoto ukazatele přesahovaly hodnoty úrokových nákladů, neboť odštěpný závod žádného úvěru nevyužíval. Sestupující trend hodnot ukazatelů tržeb a nákladů zaznamenal negativní změny absolutních hodnot ve sledovaném období. Klesající trend hodnot ukazatelů tržeb byl způsobený poklesem hodnot výsledku hospodaření běžného účetního období ve sledovaném období a zároveň klesající trend hodnot nákladů byl způsoben nejenom

snížením hodnot výsledku před zdaněním, ale také snížením hodnot položky tržeb z prodeje dlouhodobého majetku.

Průběh ukazatelů všech tří typu likvidit byl ve sledovaném období rovněž nestálý. Příčinou nestabilního růstu hodnot běžné likvidity byla zvyšující se hodnota krátkodobých závazků a enormně klesající hodnota celkových aktiv. Nejinak tomu bylo v případě hodnot pohotové likvidity, jež oproti ukazateli běžné likvidity, u kterých nedochází k započtení hodnot zásob. A protože odštěpný závod nepotřebuje velké množství zásob, je vývoj hodnot ukazatele pohotové likvidity sledovaného období velice shodný vývoji hodnot běžné likvidity stejného časového období. Poněkud odlišné jsou hodnoty (co do úrovně) sledovaného období okamžité likvidity, kde jsou poměřovány pohotové finanční prostředky (hotovost, peníze na účtech) ku krátkodobým závazkům. Jejich trend byl také nestabilní, nejdříve byl zaznamenán nárůst hodnot ukazatele, vlivem nárůstu změny hodnot peněžních prostředků, jejichž změna hodnot, co do počtu, převážila nárůst hodnoty krátkodobých závazků a opačně, při zvyšování změny hodnot krátkodobých závazků a snižování hodnot peněžních prostředků docházelo k poklesu hodnot okamžité likvidity.

U hodnot ukazatelů zadlužeností docházelo ve sledovaném období rovněž ke kolísání hodnot. Hodnota ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech se, vlivem meziročního zvýšení hodnoty vlastního kapitálu a nepatrného meziročního zvýšení hodnoty celkových aktiv zvýšila, ovšem hodnota celkových aktiv na konci sledovaného období převýšila změnu hodnoty vlastního kapitálu a došlo k poklesu trendu. Opačná situace, se vzrůstem hodnoty ukazatele, nastala v případě indexu celkové zadluženosti, kde v posledním roce sledovaného období došlo k nárůstu trendu hodnoty ukazatele, neboť nárůst hodnoty cizích zdrojů převýšil menší přírůstek celkových aktiv. Na kolísavý trend hodnot ukazatele finanční páky ve sledovaném období působily stejné činitele, jako na ukazatele hodnot podílu vlastního kapitálu na aktivech, akorát v opačném pořadí (tzn. poměr aktiv ku vlastnímu kapitálu). Trend ukazatele hodnot finanční páky byl opět kolísavý a v posledním sledovaném roce zaznamenal nárůst meziroční hodnoty celého ukazatele, protože hodnoty celkových aktiv zaznamenaly nárůst, kdežto meziroční změna hodnot vlastního kapitálu byla negativní.

Hodnoty zadluženosti vlastního kapitálu byly detailně diagnostikovány za období pěti let deterministickou metodou, prostřednictvím pyramidového rozkladu a následně identifikovány analýzou soustav ukazatelů popsanych a vypočtených v druhé a čtvrté kapitole

diplomové práce. Z výsledků metody je patrná rozsáhlá flukтуаční linie, jež je dána proměnlivými hodnotami soustav ukazatelů od negativních po pozitivní hodnoty a obráceně. Navzdory doporučenému klesajícímu trendu, jež představuje nižší riziko poskytovatelům cizího kapitálu, není nutností financovat firemní aktivity čistě vlastními zdroji, jež se mohou v konečném důsledku prodražit, a proto záleží na velikosti podniku, typu podnikání a vykazovaných finančních výsledcích. Nestabilní trend hodnot je zapříčiněn úbytkem či přírůstkem meziročních změn hodnot položek cizích zdrojů ku vlastnímu kapitálu. V posledním mezidobí sledovaných let došlo ke značnému nárůstu hodnot ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu, neboť hodnoty cizích zdrojů zaznamenaly meziroční nárůst v porovnání se změnou hodnot vlastního kapitálu, jež zřetelně poklesly.

Provedenou finanční analýzou lze shledat, že hospodářské výsledky odštěpného závodu jsou diferencované. Vedení odštěpného závodu sice nefinancuje závazky podniku kapitálem, jež by byl úročen, avšak výsledky provedené vertikální analýzou pasiv vypovídají o převaze dlouhodobých závazků v pasivech firmy ve všech analyzovaných letech. Navíc, analýzou ukazatele aktivity bylo zjištěno, že firmě průměrně v období sledovaných pěti let trvalo dostát svým závazkům přibližně 121 dní. Tento počet se vyznačuje časovou délkou téměř čtyř měsíců, přičemž odběratelé analyzovanému odštěpnému závodu platili průměrně ve sledovaném období již po cca 45 dnech, což zhruba odpovídá časovému úseku měsíce a půl. Hodnoty ukazatelů likvidity jsou rovněž vysoké, a to z důvodu interních pravidel odštěpného závodu, jejíž vedení před samotným zapůjčením zablokuje klientovi peněžní prostředky na účtě, jehož hodnota je navýšena o danou hodnotu zálohy.

Z celkového pohledu je finanční situace odštěpného závodu dostačující pro zajištění provozu podnikání, obměny vozového parku, zajištění výplat manažerům a zaměstnancům a vyhovující ve smyslu kladného povědomí a mínění veřejnosti o kvalitě značky. Případná zlepšení by mohla nastat zkrácením doby čekání úhrady faktur z pohledu dodavatelů, zejména včasná platba autosalonům, dodávajících vozidla odštěpnému závodu, stvrzený smluvním vztahem. Firma by také mohla snížit množství hodnot dlouhodobých závazků, a tím si snížit hodnotu financí, čerpaných z bezúročného, a tím dražšího kapitálu, vlivem neredukovatelnosti vyměřovacího daňového základu. Pokud by se odštěpný závod dostal do finančních potíží, je pravděpodobné, že by odštěpný závod obdržel finanční výpomoc od své matky, firmy Avis Budget Group, Inc.

Seznam literatury

a) Odborná kniha

- [1] ALHABEEB, M. J. *Entrepreneurial finance: fundamentals of financial planning and management for small business*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, [2015]. ISBN 9781118691519.
- [2] BRIGHAM, Eugene F. a Michael C. EHRHARDT. *Financial management: theory and practice*. 13th ed. Mason, OH: South-Western Cengage Learning, c2011. ISBN 978-1-4390-7810-5.
- [3] BROOKS, Raymond. *Financial management: core concepts*. Third edition. Boston: Pearson, [2016]. ISBN 978-0-13-386669-8.
- [4] ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8.
- [5] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [6] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [7] HIGGINS, Robert C. *Analýza pro finanční management*. Praha: Grada, 1997. ISBN 80-7169-404-5.
- [8] ITTELSON, Thomas R. *Financial statements: a step-by-step guide to understanding and creating financial reports*. Rev. and expanded ed. Franklin Lakes, NJ: Career Press, c2009. ISBN 1601630239.
- [9] KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.
- [10] KEOWN, Arthur J., John D. MARTIN a J. William PETTY. *Foundations of finance: the logic and practice of financial management*. 8th ed. Boston: Pearson, c2014. ISBN 978-0-13-299487-3.

[11] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

[12] MÁČE, Miroslav. *Účetnictví a finanční řízení*. Praha: Grada, 2013. Účetnictví a daně (Grada). ISBN 978-80-247-4574-9.

[13] PATÁK, Milan R. *Podnikový finanční management*. Praha: Idea servis, 2006. ISBN 80-85970-52-X.

[14] ROBINSON, Thomas R. *International financial statement analysis*. Third edition. Hoboken, N.J.: John Wiley, [2015]. ISBN 9781118999479.

[15] RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.

[16] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

[17] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.

[18] ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2016. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0048-4.

[19] ZMEŠKAL, Zdeněk, Dana DLUHOŠOVÁ a Tomáš TICHÝ. *Finanční modely: koncepty, metody, aplikace*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2013. ISBN 978-80-86929-91-0.

b) Elektronické dokumenty

[1] *Avis Rental Car*, [online]: ©2020 [cit. 23. 2. 2020]. Dostupné z: <https://www.avis.cz/>

[2] *Letiště Leoše Janáčka Ostrava*, [online]: ©2020 [cit. 23. 2. 2020]. Dostupné z: http://www.airport-ostrava.cz/UserFiles/File/Tiskove_zpravy/tz/Statistiky%202016.pdf

[3] Minasjan, Garegin. *Zhodnocení vývoje rentability a zadluženosti společnosti OLMA, a.s.* Ostrava, 2017. Bakalářská práce. Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava, Fakulta ekonomická, Katedra financí.

[4] *Katowice Airport*, [online]: ©2020 [cit. 23. 2. 2020]. Dostupné z: <https://www.katowice-airport.com/en/our-airport/news/2>

[5] Veřejný rejstřík a Sběrka listin, or.justice: *Výpis sbírky listin Avis Autovermietung GmbH-organizační složka* [online]. or.justice [23. 2. 2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=431794>

Seznam zkratk

U	hodnota ukazatele
U_t	hodnota ukazatele běžného roku
Δ	změna hodnoty
U_t^{-1}	hodnota ukazatele předchozího roku
U_i	velikost hodnoty absolutního ukazatele
Σ	suma hodnot
ROA	rentabilita aktiv
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
A	celková aktiva
t	hodnota daňové sazby
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
VK	vlastní kapitál
CZ_{dl}	dlouhodobé závazky cizích zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
EAT	zisk po zdanění
ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
CN	celkové náklady
OA	oběžná aktiva
KP	krátkodobá pasiva
Z	zásoby
KCZ	krátkodobé cizí zdroje
KFM	krátkodobý finanční majetek

KZ	krátkodobé závazky
CA	celková aktiva
CK	cizí kapitál
CT	celkové tržby
P	pohledávky
Z	závazky
EBT	zisk před zdaněním
N_{mat}	náklady materiálu
N_{mzdy}	mzdové náklady
N_{ost}	ostatní náklady
DA	dlouhodobá aktiva
KZAV	krátkodobé závazky
BÚ	bankovní úvěry
R	rezervy
DZ	dlouhodobé závazky
BÚV	bankovní úvěry a výpomoci
ČR	časová rozlišení nákladů a výnosů
x	analyzovaný ukazovatel
$\sum_{j=1}^n$	suma od meze $j = 1$ po mez n
a_j	konkrétní vysvětlující ukazatel
a_n	ukazatel a s libovolným počtem n proměnných
$\prod_{j=1}^n a_j$	součin konkrétního vysvětlujícího ukazatele a_j od meze $j = 1$ po mez n
Δx_{a_j}	vliv konkrétního ukazatele a_j na analyzovaný ukazatel x
$\ln J_{a_j}$	logaritmus indexu $\ln J$ konkrétního vysvětlujícího ukazatele a_j

$\ln J_x$ logaritmus indexu $\ln J$ analyzovaného ukazatele x

Δy_x přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele x .

DHM dlouhodobě hmotný majetek

Kr. závazky krátkodobé závazky

Dl. závazky dlouhodobé závazky

Kr. CZ krátkodobé cizí zdroje

Seznam grafů

- Graf 4.10** Horizontální analýza aktiv
- Graf 4.11** Horizontální analýza pasiv
- Graf 4.12** Vertikální analýza aktiv
- Graf 4.13** Vertikální analýza pasiv
- Graf 4.14** Ukazatelé rentability
- Graf 4.15** Ukazatelé likvidity
- Graf 4.16** Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech a ukazatel celkové zadluženosti
- Graf 4.17** Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu
- Graf 4.18** Ukazatel finanční páky
- Graf 4.19** Vývoj hodnot ukazatele obrátkovosti v letech 2014–2018
- Graf 4.20** Ukazatele aktivity

Seznam obrázků

Obr. 2.10 Členitost výsledků hospodaření

Obr. 2.11 Du Pontův rozklad ROE

Obr. 2.12 Pyramidový rozklad zadluženosti vlastního kapitálu

Seznam tabulek

Tab. 2.10	Základní struktura rozvahy
Tab. 4.10	Horizontální analýza aktiv
Tab. 4.11	Horizontální analýza pasiv
Tab. 4.12	Vertikální analýza aktiv
Tab. 4.13	Vertikální analýza pasiv
Tab. 4.14	Ukazatele rentability vybraných let
Tab. 4.15	Ukazatele likvidity
Tab. 4.16	Ukazatele zadluženosti
Tab. 4.17	Ukazatele aktivity
Tab. 4.18	Pyramidový rozklad zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2014–2018

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

24. 4. 2020

jméno a příjmení studenta

Michal Kokotinský

Seznam příloh

- Příloha 1** Pyramidový rozklad zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2014–2015
- Příloha 2** Pyramidový rozklad zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2015–2016
- Příloha 3** Pyramidový rozklad zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2016–2017
- Příloha 4** Pyramidový rozklad zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2017–2018

Příloha 1 Pyramidový rozklad zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2014–2015

CZ/VK	
2,3284	2,0217
-0,3067	0,868282
-30,67%	-13,17%

CZ/T		T/A		EBIT/VK		A/EBIT	
0,274568	0,2342	2,547829	2,856492	1,3599	1,3539	2,4476027	2,23183
-0,04034	0,8531	0,308663	1,121147	-0,006	0,99563	-0,215769	0,91184
-34,51%	-14,82%	24,83%	10,66%	-0,95%	-0,41%	-20,04%	-8,61%

Rezervy/T		kr. závazky/T		dl. závazky/T		BÚ a výpomoci/T		kr. CZ/EBIT		ROCE		ČR/EBIT	
0	0	0,04883	0,0529	0,225735073	0,1813	0	0	0,3045	0,3374	0,4234	0,4843	0	0
0	0	0,0041	1,0839	-0,044441016	0,8031	0	0	0,0329	1,1081	0,0609	1,1438	0	0
0%	0%	17,49%	7,51%	-47,61%	-20,45%	0%	0%	22,28%	9,57%	29,17%	12,53%	0%	0%

Příloha 2 Pyramidový rozklad zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2015–2016

CZ/VK	
2,0217	5,1631
3,1414	2,55385
314,14%	155,38%

CZ/T		T/A		EBIT/VK		A/EBIT	
0,234224	0,4013	2,856492	2,087315	1,3539	1,46382	2,2318334	4,210263
0,167126	1,7135	-0,769178	0,730727	0,1099	1,08119	1,9784297	1,886459
180,44%	89,25%	-105,11%	-51,99%	26,15%	12,94%	212,65%	105,19%

Rezervy/T		kr. závazky/T		dl. závazky/T		BÚ a výpomoci/T		kr. CZ/EBIT		ROCE		ČR/EBIT	
0	0	0,05293	0,0804	0,181294057	0,321	0	0	0,3374	0,7063	0,4843	0,2443	0	0
0	0	0,02744	1,5185	0,139682199	1,7705	0	0	0,3689	2,09322	-0,2399	0,504519	0	0
0%	0%	139,95%	69,23%	191,39%	94,67%	0%	0%	247,50%	122,42%	-229,22%	-113,38%	0%	0%

Příloha 3 Pyramidový rozklad zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2016–2017

CZ/VK	
5,1631	3,7188
-1,4443	0,720271
-144,43%	-27,97%

CZ/T		T/A		EBIT/VK		A/EBIT	
0,40135	0,3095	2,087315	2,546165	1,4638	1,45073	4,2102631	3,252715
-0,09183	0,7712	0,458851	1,219828	-0,013	0,99106	-0,957548	0,772568
-114,36%	-22,15%	87,46%	16,94%	-3,95%	-0,77%	-113,57%	-22,00%

Rezervy/T		kr. závazky/T		dl. závazky/T		BÚ a výpomoci/T		kr. CZ/EBIT		ROCE		ČR/EBIT	
0	0	0,08037	0,0718	0,320976256	0,2377	0	0	0,7063	0,5947	0,2443	0,3217	0	0
0	0	-0,0086	0,8934	-0,083262862	0,7406	0	0	-0,1117	0,84192	0,0774	1,316864	0	0
0%	0%	-49,63%	-9,61%	-132,18%	-25,60%	0%	0%	-75,74%	-14,67%	121,15%	23,47%	0%	0%

Příloha 4 Pyramidový rozklad zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2017–2018

CZ/VK															
3,7188		22,0323													
18,3135		5,924546													
1831,35%		492,45%													
CZ/T				T/A				EBIT/VK				A/EBIT			
0,309517		0,45551		2,546165		2,100044		1,45073		2,20885		3,2527152		10,42731	
0,145989		1,47167		-0,446121		0,824787		0,75811		1,52257		7,1745992		3,205726	
397,74%		106,95%		-198,29%		-53,32%		432,75%		116,37%		1199,15%		322,45%	
Rezervy/T		kr. závazky/T		dl. závazky/T		BÚ a výpomoci/T		kr. CZ/EBIT		ROCE		ČR/EBIT			
0	0	0,071804	0,0958	0,23771339	0,35968	0	0	0,5947	2,0983	+ 1/(	0,3217	0,0639	0	0)
0	0	0,024019	1,3345	0,1219694	1,51309	0	0	1,5036	3,5285	+ 1/(	-0,2579	0,198494	0	0)
0%	0%	297,04%	79,87%	426,32%	114,64%	0%	0%	1297,90%	349,01%	+ 1/(	-1664,48%	-447,58%	0%	0%)